



O papel da língua na escolha entre uma subsidiária a 100% e uma Joint Venture – um estudo empírico de empresas multinacionais portuguesas

por

Elise Gaspar das Neves

201300167@fep.up.pt

Dissertação de Mestrado em Economia e Gestão Internacional

Orientada por:

Rosa Maria Correia Fernandes Portela Forte

2015

Nota Bibliográfica

Elise Gaspar das Neves, nasceu a 11 de Julho de 1992 em Morangis, França. No ano letivo de 2010/2011 iniciou os seus estudos na Universidade do Minho tendo – se licenciado em Relações Internacionais por este estabelecimento de ensino. Foi membro de uma Júnior Empresa, Young Minho Enterprise fazendo parte do Departamento de Recursos Humanos. Em 2013, ingressou no Mestrado em Economia e Gestão Internacional na Faculdade de Economia do Porto estando atualmente, em fase de conclusão. Nos anos 2014/2015 realizou um estágio profissional na Linde Global Services na área de controlo de crédito.

Agradecimentos

À minha mãe e ao meu irmão pela paciência, por terem estado a meu lado quando nem tudo corria como devido e pela força para não desistir.

Ao Nuno por ter estado lá quando precisei, por toda ajuda na realização deste trabalho, pela troca de ideias e pela paciência.

À minha orientadora, Professora Doutora Rosa Forte, pelos conhecimentos passados, pela paciência, pela disponibilidade e tempo dispendido, pela sua excelente orientação sem a qual não me seria possível atingir os meus objetivos.

Aos meus amigos por toda a ajuda e conselhos importantes no enriquecimento desta dissertação.

A todos, o meu muito obrigado.

Resumo

A internacionalização constitui-se como uma estratégia empresarial crucial para a competitividade da empresa. Neste processo, uma das decisões críticas a ser tomada prende-se com o modo de entrada no mercado externo. O Investimento Direto Estrangeiro (IDE) representa uma forma de entrada no mercado externo que tem vindo a ganhar cada vez mais preponderância na economia mundial. Neste caso, a escolha entre os modos de entrada *equity*, como o IDE, e *non-equity* é diferenciada pelo grau de controlo da empresa-mãe sobre a atividade externa. Dentro dos modos *equity* a empresa pode escolher entre uma *joint venture* (JV) ou uma subsidiária a 100%. Embora exista uma vasta literatura que se debruça sobre a análise de vários determinantes que influenciam essa escolha, os estudos existentes têm-se centrado no mercado asiático. Adicionalmente, embora vários estudos foquem o papel da distância sócio-cultural entre o país de origem e de acolhimento, poucos analisam a influência da distância linguística. Assim, o presente trabalho pretende analisar o papel da distância linguística na escolha entre uma subsidiária a 100% e uma JV, recorrendo à realidade das MNEs portuguesas. Baseado numa amostra de 199 empresas multinacionais, 339 subsidiárias e recorrendo ao modelo *Probit*, os resultados obtidos indicam que a distância linguística está relacionada com a escolha de uma JV conluindo-se que em mercados que não falam o português as MNEs portuguesas têm maior propensão a entrar nesses mercados através de uma JV para além. Os resultados indicam ainda que a experiência internacional está relacionada com a escolha de uma subsidiária a 100%.

Palavras-chave: Internacionalização, Determinantes, Subsidiária a 100%, *Joint Venture*, Teoria da Internalização.

Abstract

Internationalization is a crucial business strategy for the company's competitiveness. In this process, one of the critical decisions to be made relates to the entry mode in foreign markets. Foreign Direct Investment (FDI) represents an entry mode in the foreign market which has been gaining relevance in the world economy. In this case, the choice between equity entry modes like FDI and non-equity entry modes is differentiated by the headquarter's control over its external activity. Within the equity modes, the company may choose between a Joint Venture (JV) and a Wholly-Owned Subsidiary (WOS). Although there is a vast literature which focuses on the analysis of various determinants that influence this choice, existing studies have focused on the Asian market. In addition, while many studies focus the role of socio-cultural distance between the country of origin and the host country, few studies analyze the influence of linguistic distance. Thus, this study aims to examine the role of linguistic distance on the choice between a Wholly Owned Subsidiary and a JV, based on the reality of Portuguese MNEs. Based on a sample of 199 multinational companies and 339 subsidiaries, and using the Probit model, the results indicate that the linguistic distance is related to the choice of a JV, concluding that in markets that do not speak Portuguese Portuguese MNEs are more likely to enter through a JV. The results, also indicates that international experience is related with the choice of a wholly-owned subsidiary.

Keywords: Internationalization, Determinants, Wholly-Owned Subsidiary, Joint Venture, Internalization.

Índice de Conteúdos

Nota Bibliográfica.....	ii
Agradecimentos	iii
Resumo	iv
Abstract.....	v
Índice de Conteúdos.....	vi
Índice de Gráficos	viii
Índice de Tabelas	viii
Índice de Figuras.....	ix
Lista de Abreviaturas	x
Introdução	1
Capítulo 1 – Revisão de literatura.....	4
1.1. Os modos de entrada – Joint Venture e subsidiária a 100%	4
1.2. A Teoria da Internalização e a escolha do modo de entrada.....	6
1.3. Fatores influenciadores da escolha entre uma subsidiária a 100% e uma Joint Venture	8
1.3.1 Fatores internos à empresa.....	9
1.3.2. Fatores externos à empresa.....	14
1.3.3. Conclusões.....	19
Capítulo 2- Considerações metodológicas.....	22
2.1. Hipóteses de investigação	22
2.2. Modelo a estimar e definição das variáveis	25
2.3. Fontes de dados e caracterização da amostra.....	27
2.4. Breve análise descritiva	34
Capítulo 3- Resultados empíricos	37

3.1.	Resultados descritivos: comparação de médias	37
3.2	Correlações entre as variáveis	39
3.3.	Estimação do modelo econométrico	40
	Conclusão.....	43
	Referências.....	46
	Anexos	53
	ANEXO 1 – Distribuição empresarial por país e respectiva distância linguística	53
	ANEXO 2 - Descrição dos setores de atividade e total de empresas	55

Índice de Gráficos

Gráfico 1- Distribuição das empresas-mãe por Código de Atividade Económica – Top10.....	28
Gráfico 2- Distribuição setorial das subsidiárias por Código de Atividade Económica – Top 10.....	29
Gráfico 3 –Distribuição das empresas de acordo com o número de trabalhadores da empresa-mãe em 2013	30
Gráfico 4 – Distribuição das empresas de acordo com o volume de negócios da empresa-mãe ano 2013 (em milhares de euros).....	31
Gráfico 5- Distribuição das subsidiárias a 100% e JV por país – top 10.....	33

Índice de Tabelas

Tabela 1. Fatores influenciadores da escolha entre uma subsidiária a 100% e uma Joint Venture.....	9
Tabela 2. Sínteses dos estudos empíricos sobre escolha entre JV e subsidiária a 100%	19
Tabela 3. Caracterização das variáveis ao nível da <i>proxy</i> utilizada.....	26
Tabela 4 – Total de subsidiárias detidas por empresa-mãe.....	32
Tabela 5. Estatística descritiva das variáveis.....	34
Tabela 6. Diferenças das médias entre JV e subsidiária a 100% – Teste não paramétrico de Mann-Whitney	38
Tabela 7. Correlação entre as variáveis	39
Tabela 8. Resultados da estimação econométrica.....	40

Índice de Figuras

Figura 1. Distância linguística ao nível da língua portuguesa	23
---	----

Lista de Abreviaturas

CAE – Código da Atividade Económica;

CPLP – Comunidade do Países de Língua Portuguesa;

EUA – Estados Unidos da América;

FDI – Foreign Direct Investment;

IDE – Investimento Direto Estrangeiro;

INE – Instituto Nacional de Estatística;

JV – Joint Venture;

MNE – Empresas Multinacionais;

OLI – Ownership, Location, Internalization;

PALOP – Países Africanos de Língua Oficial Portuguesa;

TCT- Teoria dos Custos de Transação;

UNCTAD – United Nations Conference on Trade and Development;

WOS- Wholly-Owned Subsidiary.

Introdução

O mundo empresarial tem-se tornado cada vez mais competitivo e globalizado impondo às empresas novos desafios, entre os quais, a procura por vantagens competitivas que permitam reduzir custos, aumentar as suas vendas e adquirir conhecimento internacional (Brouthers e Hennart, 2007). Assim, a internacionalização, que corresponde a uma expansão geográfica da empresa para mercado externos, traduz-se numa das opções disponíveis para a empresa responder aos novos paradigmas do quadro internacional (Ruzzier, Hisrich, Antonic, 2006).

As empresas estão sujeitas a uma pressão concorrencial internacional cada vez mais acérrima, adotando como estratégia empresarial a entrada em mercados externos (Ruzzier *et al.*, 2006). Várias são as vantagens relacionadas com a decisão de internacionalização, entre as quais se destacam, a aquisição de recursos críticos para a atividade da empresa, o acesso a novos clientes, o aumento de reputação internacional e possibilidade de aproveitar apoios financeiros do país de destino visando atrair IDE (Lu e Tung, 2007).

A estratégia de internacionalização envolve um processo de tomada de diferentes decisões uma das quais, a escolha do modo de entrada (Mani, Antia, Rindfleisch, 2006). Neste caso, a empresa tem à sua disposição diferentes modos que variam, maioritariamente, pelo grau de controlo que proporcionam sobre a atividade no estrangeiro (Chen e Chang, 2011; Anderson e Gatignon, 1986). Neste âmbito, é possível estabelecer uma divisão entre modos *equity* e *non-equity* sendo que o nosso estudo estará centrado nos modos *equity* ou seja, modos baseados na propriedade (JV ou subsidiárias a 100%) (Pan e Tse, 2000). Estes modos, correspondem ao IDE, que a UNCTAD (United Nations Conference on Trade and Development) (2009, p.35) define como, “(...) *an investment made by a resident of one economy in another economy, and it is of a long-term nature or of “lasting interest.”* O IDE tem vindo a ganhar cada vez mais importância na economia mundial dado o peso que as empresas multinacionais (MNEs) apresentam no comércio internacional. Para além do exposto, de acordo com

um estudo da UNCTAD (2013), as subsidiárias estabelecidas no mercado externo representaram um terço das exportações mundiais em 2012.

A escolha do modo de entrada é de extrema importância para a empresa pois irá influenciar o sucesso da internacionalização. Face à relevância do tema, tem havido uma forte incidência académica na sua exploração. Segundo um estudo de Werner (2002) foi o terceiro tema mais investigado no domínio da economia internacional. De forma a investigar qual o melhor modo de entrada para se estabelecer no mercado externo, a literatura existente tem-se maioritariamente debruçado sobre a minimização dos custos. Este facto, vai de encontro ao estudo de Canabal e White (2008) que concluíram que as duas teorias mais utilizadas na temática dos modos de entrada, no período de 1980-2006, foram a Teoria dos Custos de Transação (TCT) e o Paradigma OLI (*Ownership, Location, Internalization*).

Por um lado, e estabelecendo uma sequência temporal, Canabal e White (2008) constataram, no período de 1980-2006, um aumento de 1000% face aos nove anos anteriores na publicação de estudos sobre os modos de entrada. Este aumento, explicam, poderá estar relacionado com a globalização e internacionalização das empresas multinacionais¹ (MNEs) e o aumento das capacidades tecnológicas na década de 80. Buckley e Casson (1998) abordaram esta questão concluindo que o aumento de IDE registado na década de 90 nas economias pertencentes ao mercado asiático levou a uma maior incidência académica no domínio dos modos de entrada. De facto, com base nos resultados de uma pesquisa efetuada na base de dados *Scopus* no dia 24 de outubro de 2014 e, com base nas palavras-chave *Foreign Direct Investment* e *entry modes*, dos 167 artigos encontrados 35% visavam o estudo do mercado asiático, havendo um maior ênfase nos países Taiwan, China e Japão.

Porém, os estudos referidos centram-se na escolha entre modos *equity* e *non equity* enquanto o presente trabalho pretende realizar uma investigação centrada exclusivamente nos modos *equity*, à semelhança de Quer, Claver e Rienda (2012), Yu-Ching, Fang-Yi e Chow-Ming (2010) e Demirbag, Tatoglu, Glaister (2009).

¹ Empresa multinacional é definido por Dunning e Lunding (2008, pp.3) como “*an enterprise that engages in foreign direct investment (FDI) and owns or, in some way, controls value-added activities in more than one country*”.

Adicionalmente, o presente trabalho pretende focar um determinante pouco analisado, a distância linguística entre o país de origem e o país de acolhimento, recorrendo a uma amostra de empresas portuguesas que, pelo nosso conhecimento, ainda não foram alvo de estudo. Pelo nosso conhecimento, o único estudo que foca o caso português é o de Barbosa e Louri (2002) que analisam as preferências de controlo sobre a atividade externa de IDE realizado em Portugal e na Grécia, não focando o caso do investimento direto português no exterior.

Assim, a questão central a ser investigada prende-se com a análise do papel da distância linguística na escolha entre uma JV ou uma subsidiária a 100%. A escolha deste tema está sobretudo relacionada com a pertinência e atualidade do mesmo. Como acima referido, a sua relevância está presente, não só na atividade da empresa aquando de um processo de internacionalização, como também no ramo académico da economia e gestão internacional.

Este relatório segue a seguinte organização: no Capítulo 1 está presente a revisão de literatura acerca da temática em estudo subdividida por uma revisão dos modos de entrada com ênfase nas subsidiárias a 100% e nas JV (secção 1.1) de seguida, uma abordagem à luz da Teoria da Internalização (secção 1.2), e análise dos determinantes (secção 1.3.1 e 1.3.2). No Capítulo 2 apresenta-se as hipóteses de investigação secção 2.1, a metodologia na secção 2.2, fontes de dados e caracterização da amostra na secção 2.3 e por fim, uma breve análise descritiva na secção 2.4. No Capítulo 3 apresentamos na secção 3.1 os resultados descritivos da comparação de médias, na secção 3.2 as correlações entre as variáveis, na secção 3.3 a estimação do modelo econométrico. Por último, apresentamos as principais conclusões, as limitações e sugestões para futuras investigações.

Capítulo 1 – Revisão de literatura

Neste capítulo iremos começar por definir conceptualmente os modos de entrada. Na secção 1.1, apresentamos uma breve definição dos modos de entrada que pretendemos analisar (JV e subsidiária a 100%) bem como vantagens e desvantagens associados à sua escolha. De seguida, na secção 1.2, consta uma análise teórica com o contributo da Teoria da Internalização. Na secção 1.3 serão abordados os fatores influenciadores da escolha entre uma subsidiária a 100% e uma JV, sendo que para o efeito dividimos a nossa análise entre fatores internos à empresa (secção 1.3.1) e fatores externos à empresa (secção 1.3.2).

1.1. Os modos de entrada – Joint Venture e subsidiária a 100%

De forma a estabelecer uma análise aprofundada e rigorosa sobre quais os determinantes que influenciam a escolha entre os dois modos de entrada, é preponderante que se proceda a uma definição dos conceitos aqui apresentados.

O modo de entrada é definido por Sharma e Erramilli (2004, p.2) como, “(...) *a structural arrangement that allows a firm to implement its product market strategy in a host country* (...)”. Pan e Tse (2000), por sua vez, classificam os modos de entrada como modos *non-equity* e modos *equity*. Dentro dos modos *non-equity* são incluídos os modos contratuais (alianças estratégicas, contratos chave na mão, *franchising*, licenciamento e contrato de gestão) e exportações (diretas e indiretas). Por outro lado, os modos *equity*, isto é, modos baseados na propriedade, dizem respeito à criação de subsidiárias a 100% (que podem assumir dois modos de estabelecimento: investimento de raiz (*greenfield*) e aquisição) e também às JV.

Confrontada com a decisão de optar por um modo *equity* ou *non-equity* a empresa terá de avaliar quais as vantagens e desvantagens associadas à escolha (Canabal e White, 2008). Por um lado, optando por um modo *non-equity*, a empresa terá um menor controlo sobre a atividade no mercado externo. Por exemplo, no caso de optar por *franchising* a empresa franchisada está a representar a marca pelo que em caso de má

gestão, a empresa franchisadora (ou seja, que recorreu ao *franchising* para entrar no mercado externo) será prejudicada. Contudo, este modo apresenta uma maior flexibilização da atividade assim como um menor envolvimento financeiro. Este facto poderá ser uma das motivações para a sua escolha por parte de empresas com reduzidos recursos financeiros (Pan e Tse, 2000).

Por outro lado, os modos *equity* constituem uma opção de entrada no mercado externo com um maior envolvimento e comprometimento da empresa com o mercado (Brouthers e Dikova, 2010). Neste caso as empresas irão beneficiar de um maior controlo sobre a atividade levando a uma diminuição do risco de rutura de negócio por falha de gestão de parceiros contratados como é o caso de *franchising*. Contudo, os modos *equity* (subsidiária a 100% e *Joint Venture*) também apresentam algumas desvantagens. Por exemplo, em caso de falha de negócio haverá uma perda financeira maior do que nos modos *non-equity* dado a maior envolvimento com o mercado e a utilização acentuada de recursos tangíveis e intangíveis (Pan e Tse, 2000).

Portanto, face ao leque de opções disponíveis, a escolha do modo de entrada assume um papel de relevo na estratégia da empresa. A sua importância provém do facto de a empresa evitar custos de falha de estratégia negocial em caso de inadaptação estratégica (Luo, 2001). Neste caso, a empresa terá de avaliar qual o modo dos acima descritos, mais conveniente à sua estratégia de internacionalização.

Aprofundando os modos *equity*, o foco do presente trabalho, iremos iniciar por uma abordagem às JV. Este modo de entrada é usualmente reconhecido como: “(...) *separate organizational entity representing the partial holdings of two or more parents firms in which headquarters of at least one is located outside the country of operation of the joint venture. This entity is subject to the joint control of its parent firms each of which is economically and legally independent of the other.*” (Shenkar e Zeira, 1990 p.9). Ou seja, numa JV a empresa partilha o controlo com uma ou mais empresas, sendo que o grau de controlo varia em função da participação no capital da nova empresa no país recetor.

As JV podem ser maioritárias (se detém mais de 50% do capital), minoritárias (menos de 50%) ou a 50-50 (Pan e Tse, 2000). À partida, as JV apresentam um menor grau de

risco face às subsidiárias a 100%. Contudo, podem enfrentar a possibilidade de interesses antagónicos entre os parceiros da JV e serem alvo de oportunismo da empresa parceira demonstrado pela vontade de se aproveitar da relação privilegiada estabelecida (Lu e Hébert, 2005; Buckley, Glaister, Huan, 2002; Chang e Rosenzweig, 2001). Neste caso, no processo de formação da parceria, as empresas fundadoras têm de ter em atenção quais os riscos de disseminação de conhecimento assim como os riscos de operação num mercado externo (Lu e Hébert, 2005). Para isso, é necessário que a parceria entre as empresas fundadoras seja desenvolvida e fomentada para a garantia de sucesso futuro (Buckley *et al.*, 2002).

Por sua vez, uma subsidiária a 100% é uma entidade na qual a empresa mãe tem total controlo e responsabilidade na sua atividade no mercado externo. O capital pertence exclusivamente aos investidores que gozam de um total controlo sobre a atividade externa, podendo desta forma controlar problemas de oportunismo (Chen e Hu, 2002).

O controlo detido permitirá à empresa-mãe, deter maior poder de monitorização de métodos, sistemas e decisões sobre a mesma (Anderson e Gatignon, 1986). Contudo, apesar das subsidiárias conferirem à empresa-mãe total controlo sobre a atividade no estrangeiro não estão isentas de riscos. Isto porque no caso de falha de negócio, a empresa-mãe poderá incorrer em perdas financeiras elevadas dado o investimento inicial da formação de uma nova entidade no mercado externo. Deste modo, pode ser considerada uma estratégia de grande risco e de um grande envolvimento de recursos (Gaur e Lu, 2007; Chen e Hu, 2002, Osland, Taylor, Zou, 2001).

1.2. A Teoria da Internalização e a escolha do modo de entrada

Como referido anteriormente constatou-se que as teorias mais utilizadas em estudos acerca da escolha do modo de entrada são a Teoria dos Custos de Transação (TCT) e o Paradigma OLI (Canabal e White, 2008; Chen e Hu, 2002). Todavia, no presente trabalho será considerada uma abordagem à luz da Teoria da Internalização dada a sua aplicabilidade no estudo das vantagens da internalização da atividade da empresa aquando o seu processo de internacionalização (Madhock, 1998). Contudo, os seus

pressupostos assemelham-se aos da TCT. De facto, como realça Madhock (1998), a diferença entre estas duas teorias reside no facto da Teoria da Internalização centrar o seu foco no estudo da atividade da empresa a nível internacional ao passo que a TCT centra o seu foco na atividade da empresa internamente. Sucintamente, ambas analisam a atividade da empresa centrando o foco na diminuição dos custos de transação analisando qual o modo de entrada mais adequado aos custos de transação esperados (Madhok, 1998).

A Teoria da Internalização teve a sua origem na necessidade dos autores Buckley e Casson (1976) criarem uma teoria que projetasse o futuro estratégico das empresas multinacionais. Assim, conceberam uma teoria que defende que a empresa irá internalizar a sua atividade quando os custos de internalização são menores do que os custos de recorrer ao mercado (custos de transação). Esta teoria, sugere que haverá maior propensão para a escolha de um modo de entrada que ofereça maior controlo quando o processo de internacionalização envolve recursos críticos à atividade da mesma (Quer *et al.*, 2012). Isto sugere que quantos maiores os custos de transação mais provável será a internalização da sua atividade (Quer *et al.*, 2012).

Esta teoria, confronta vários modos de entrada entre os quais os dois modos aqui estudados, JV e subsidiária a 100%, apresentando as melhores hipóteses a serem consideradas para a sua escolha. Por um lado, no caso de uma empresa pretender internalizar parcialmente e assim beneficiar de uma partilha de custos e de um menor risco de falha de negócio, será preferível escolher uma JV. Por outro lado, no caso de a empresa preferir internalizar toda a sua atividade e assim beneficiar de um maior controlo sobre a mesma e ainda reduzir riscos de falha de operação no mercado externo irá escolher uma subsidiária a 100% (Madhock, 1998). Deste modo, segundo esta teoria, a escolha entre uma JV ou uma subsidiária total como modo de entrada no mercado externo está dependente dos custos de transação envolvidos por confronto com os custos de internalização (Luo, 2001).

As empresas são governadas por agentes racionais que irão optar por internalizar a sua atividade quando os benefícios esperados superarem os custos esperados (Buckley e Casson, 2009; Madhock, 1998). Portanto, há na empresa uma procura por oportunidades

identificadas pelos empresários que focam a sua estratégia na procura da eficiência produtiva (Buckley e Casson, 2009).

É ainda sugerido pela teoria que uma empresa irá exercer o seu controlo sobre recursos intangíveis e sobre as suas características específicas primordiais na sua atividade ou seja, a empresa terá maior propensão para a internalização total (subsidiária a 100%) quando possuir recursos intangíveis, como o conhecimento, necessário à sua atividade (Rugman, 1981).

No que diz respeito às JV, a Teoria da Internalização sugere que este modo de entrada representa uma internalização parcial pois a atividade da empresa é controlada pelas empresas fundadoras (Madhock, 1998). Não obstante, este modo de entrada apresenta maior flexibilidade face a uma mudança de estratégia de longo prazo. Já as subsidiárias a 100% tendem a ser mais rígidas implicando possíveis perdas financeiras (Buckley e Casson, 2009).

Não obstante, a flexibilidade da JV é igualmente visível aquando da dissolução do investimento isto é, dado o investimento parcial uma JV terá menores custos no caso de mudança de estratégia do que uma subsidiária a 100% (López-Duarte e Vidal Suárez, 2013). Deste modo, à luz desta teoria, as JV permitem valorizar as empresas fundadoras pela cooperação existente entre ambas. Além do mais, representam uma boa estratégia pelo facto de permitirem internalizar as operações dividindo os custos de operação entre as empresas fundadoras (Buckley e Casson, 2009).

1.3. Fatores influenciadores da escolha entre uma subsidiária a 100% e uma Joint Venture

De forma a optar pela melhor estratégia de entrada no mercado externo (subsidiária a 100% ou JV) a empresa tem de avaliar as vantagens e desvantagens de cada modo de entrada (Kuo, Kao, Chang 2012). A sua escolha é influenciada por um conjunto de fatores (Tabela 1) cuja análise neste trabalho será dividida entre fatores internos e externos à empresa. Esta divisão em duas dimensões resulta do facto de determinados

fatores estarem relacionados com as características da empresa (fatores internos) e outros com fatores fora do seu controlo (fatores externos).

Tabela 1. Fatores influenciadores da escolha entre uma subsidiária a 100% e uma Joint Venture

	Determinantes	Efeito esperado na probabilidade de escolha de Subsidiária a 100%
Fatores internos à empresa	Grau de controlo desejado	+
	Dimensão	+
	Durabilidade esperada	+
	Posse de recursos intangíveis valiosos	+
	Experiência Internacional	+
Fatores externos à empresa	Distância sócio-cultural	-/+
	Distância linguística	-
	Atratividade do mercado	-/+
	Nível de incerteza do mercado	-
	Ambiente político-legal	-
	Distância institucional	-

Legenda: + positivo (-) negativo

Fonte: Elaboração própria.

1.3.1 Fatores internos à empresa

Os fatores internos consistem em determinantes internos à empresa que irão influenciar a escolha do modo de entrada. O grau de controlo ou seja, a capacidade de influenciar decisões, sistemas ou métodos (Anderson e Gatignon, 1986), constitui um fator interno influenciador da escolha entre uma subsidiária total e uma JV (Vaidya, 2009; Gaur e Lu, 2007; Gomes-Casseres, 1989).

As empresas no seu processo de internacionalização ou, expansão para outros mercados, terão de decidir se preferem fazer um investimento total e como tal optar por uma subsidiária a 100% ou, se preferem partilhar o investimento com outra empresa sob a forma de uma JV. Neste caso, acresce uma decisão sobre o controlo na medida em que as empresas envolvidas terão de decidir o grau de controlo a ser partilhado (Gaur e Lu, 2007).

No que diz respeito à escolha de subsidiárias a 100%, o grau de controlo estará relacionado com a estratégia da MNE e com os custos da sua implementação (Gomes-Casseres, 1989). Segundo Vaidya (2009), o controlo constitui uma peça fundamental na determinação da capacidade da empresa em atingir os objetivos delineados. Por um lado, se a empresa desejar obter um maior grau de controlo sobre a atividade a escolha por uma subsidiária a 100% será a mais provável (Kuo *et al.*, 2012; Duanmu, 2011). Além do mais, uma empresa poderá preferir este modo de entrada de forma e evitar dificuldades no processo de decisão dado que este modo lhe confere um maior controlo sobre a atividade no mercado externo (Duanmu, 2011).

Por outro lado, quando o controlo não é fator essencial à estratégia da empresa a opção tenderá a ser por uma JV pois, neste caso, o controlo será parcial (Gomes-Casseres, 1989). Vaidya (2009) acrescenta ainda que uma JV poderá apresentar melhores resultados dado que o controlo é partilhado pelas empresas fundadoras.

Atendendo ao exposto, espera-se que empresas que desejam obter controlo sobre a atividade no mercado externo optem por uma subsidiária a 100% e, no caso contrário ou seja, não tenham o controlo como uma condição obrigatória, irão optar por uma JV.

Ainda no que diz respeito aos determinantes internos à empresa que influenciam a escolha entre uma subsidiária a 100% e uma JV, a dimensão da empresa tem sido considerada por alguns autores (Quer *et al.*, 2012; Chen e Chang, 2011; Chang e Rosenzweig, 2011; Mutinelli e Piscitello, 1998).

Empresas de menor dimensão tendem a ser mais escassas em termos de recursos quer financeiros quer humanos estando por isso mais expostas aos riscos que possam, eventualmente, emergir de mudanças no mercado. Neste caso, a escolha de uma JV,

será mais provável (Chen e Chang, 2011). Contrariamente, empresas de maior dimensão são mais capazes de explorar economias de escala globais tendo em conta os recursos financeiros detidos (Chang e Rosenzweig, 2001). Deste modo, apresentam uma melhor capacidade de suportar custos de internalização da atividade no mercado externo preferindo por isso modos de entrada de maior controlo (subsidiária a 100%). Dada a sua dimensão estarão mais disponíveis para um maior investimento financeiro e suportar eventuais custos por falha de negócio (Chen e Chang, 2011). Face ao exposto, é expectável que empresas de grande dimensão optem por uma subsidiária a 100%. Na situação oposta, se os recursos financeiros da empresa forem reduzidos como é normalmente o caso de empresas de pequena dimensão, será mais provável a empresa optar por uma JV de forma a aceder a recursos locais e a partilhar os custos do investimento (Chen e Chang, 2011; Chang e Rosenzweig, 2001; Mutinelli e Piscitello, 1998). Contudo, Quer *et al.*, (2012) num estudo sobre os fatores determinantes da escolha por uma subsidiária a 100% ou uma JV por empresas chinesas, entre 2002-2009, concluíram que a dimensão da empresa não afeta essa escolha.

A durabilidade esperada da empresa surge igualmente como um fator interno identificado na escolha dos modos de entrada aqui descritos (Gaur e Lu, 2007; Lu e Hébert, 2005; Gomes-Casseres, 1987). Neste âmbito, Gomes-Casseres (1987) sugere que uma subsidiária a 100%, tendo em conta uma perspetiva de longo prazo, tem maior duração do que uma JV e por isso haverá maior propensão para escolha de uma subsidiária a 100%. Adicionalmente, uma subsidiária total, envolvendo maior controlo sobre a atividade, leva à facilidade de transferência de recursos e características específicas da empresa. Desta forma, esta capacidade leva ao reforço da competitividade empresarial e por isso maior probabilidade de sobrevivência (Gaur e Lu, 2007).

Lu e Hébert (2005) por sua vez, observaram que numa JV minoritária haverá maior risco de término da parceria e por isso menor durabilidade. Os autores, argumentam ainda que uma MNE pode preferir optar por uma subsidiária a 100% ao invés de uma JV de modo a evitar falhas de adoção de uma estratégia comum e, perdas de tempo em tomadas de decisão.

Os recursos da empresa são de igual forma um determinante interno que influencia a escolha (Chang, Chung, Moon, 2013; Chen e Chang, 2011; Yu-Ching *et al.*, 2010; Mutinelli e Piscitello, 1998). Neste âmbito, uma empresa pode possuir recursos tangíveis ou intangíveis (Chang *et al.*, 2013). No que diz respeito a recursos tangíveis, estão relacionados com recursos que são visíveis e mensuráveis (Bharadwaj, 2000). Este tipo de recursos, tem normalmente menores custos de transação do que os recursos intangíveis. Por sua vez, os recursos intangíveis, estão relacionados com as características específicas da empresa como os recursos humanos, tecnologia ou conhecimento. Uma vez que este tipo de recursos fazem parte das competências internas da empresa, podem assumir-se como uma vantagem específica da empresa na exploração dos mercados externos com custos reduzidos (Delios e Beamish, 2001). No caso de a empresa possuir tecnologia avançada, haverá maior propensão para escolha de uma subsidiária a 100% dado que poderão haver riscos de disseminação de conhecimento com um parceiro de JV (Chen e Chang, 2011). Não obstante, as MNEs que efetuam transferências de recursos intangíveis podem correr riscos para além da disseminação de conhecimento tais como *free-riding*² (Chang *et al.*, 2013; Chen e Chang, 2011). Desta forma, de modo a salvaguardar os recursos da empresa, no caso dos mesmos serem fundamentais à sua atividade, as empresas tendem a recorrer a modos de entrada que oferecem maior controlo sobre os mesmos tais como as subsidiárias a 100% (Quer *et al.*, 2012).

Todavia, no caso de as empresas necessitarem de recursos locais, de forma a diminuir os custos de transação de aceder aos mesmos será desejável a formação de uma JV com uma empresa local (Chen e Chang, 2011; Mutinelli e Piscitello, 1998). Numa lógica de *resource-seeking*, uma MNE irá optar por uma JV com vista a aceder a recursos de uma empresa local e, assim diminuir o risco de assimetria estratégica no mercado (Yu-Ching *et al.*, 2010).

É deste modo expectável que empresas que tenham recursos intangíveis valiosos optem por uma subsidiária a 100% para entrar no mercado externo. Por sua vez, empresas com

² *Free-riding* é um termo económico que se refere à utilização de um bem sem que para tal tenha dado o seu contributo. Numa JV, este fenómeno pode ocorrer numa JV minoritária na qual o parceiro com menor poder sobre a entidade usufrui de recursos sendo que os mesmos são controlados pela parceira com maior percentagem detida.

recursos intangíveis reduzidos apresentarão uma maior propensão para escolher uma JV.

Adicionalmente, uma MNE com experiência internacional terá tendência para escolher uma subsidiária a 100%, sendo por isso um fator influenciador da escolha do modo de entrada (Kuo *et al.*, 2012; Quer *et al.*, 2012; Chen e Chang, 2011; Yu-Ching *et al.*, 2010; Gaur e Lu, 2007; Mutinelli e Piscitello, 1998). Esta conclusão provém do facto que a experiência de mercado confere à empresa competências suficientes para avaliar quais os riscos e vantagens associadas a qualquer decisão tomada (Gomes-Casseres, 1989). De acordo com Mutinelli e Piscitello (1998) a falta de experiência no quadro internacional pode levar à tomada inadequada de decisões. Segundo Teece (1976), citado por Gatignon e Anderson (1988), empresas com falta de experiência no quadro internacional não são capazes de gerir o acesso a *inputs*. Além do mais, poderão levar a perdas de eficiência interna pela falta de conhecimento adequado à tomada de qualquer decisão. Por isso, uma JV poderá constituir a melhor solução na medida em que permite a empresa usufruir de externalidades positivas do parceiro local (Chen e Chang, 2011).

Por outro lado no caso de uma MNE já ter escolhido uma subsidiária a 100% noutro mercado e esta ter surtido os efeitos desejados, a escolha deste modo como nova estratégia de entrada será mais provável (Chen e Chang, 2011; Mutinelli e Piscitello, 1998; Gatignon e Anderson, 1988). Neste seguimento, Gaur e Lu (2007) consideraram que quanto maior o conhecimento do mercado de destino, menor a dependência de conhecimento dos parceiros locais. Por isso, haverá maior propensão para optar por uma subsidiária a 100%. Esta conclusão vai de encontro à de Kuo *et al.* (2012) e Chen e Chang (2011) que consideraram, com recurso ao Modelo de Uppsala³ que a empresa irá optar por uma subsidiária a 100% quando já tiver conhecimento de mercado e consequente experiência internacional.

³ O Modelo de Uppsala foi preconizado por Johanson e Vahlne (1977) considerando a internacionalização da empresa um processo gradual de aquisição de conhecimento e aprendizagem do mercado consistindo em quatro fases: exportações esporádicas; exportação através de um agente; exportação através de uma subsidiária comercial e por fim o estabelecimento de uma susdiária produtiva.

1.3.2. Fatores externos à empresa

Os fatores externos relacionam-se com a influência que o mercado externo exerce sob a decisão de internacionalização. Neste caso, a escolha da propriedade está dependente de um conjunto de fatores externos à empresa.

Por um lado, a distância sócio-cultural ou seja a diferença entre a cultura do país de destino e do país de origem (Gatignon e Anderson, 1988) é uma das variáveis mais estudadas havendo evidências da influência direta na escolha do modo de entrada tendo de igual forma influência na estratégia empresarial (Fransziska e Turkina, 2015; López-Duarte e Vidal Suárez, 2013; Chen e Chang, 2011; Morschett, Schramm, Swoboda, 2010; Vaidya, 2009).

Aquando do processo de internacionalização a empresa poderá ter de ultrapassar os efeitos da diferença cultural na estratégia adotada no mercado externo (López-Duarte e Vidal Suárez, 2013). Tendo em consideração possíveis perdas relacionadas com falta de adaptação aos costumes do mercado de destino, a empresa poderá optar pela internalização (modo *equity*) (Morschett *et al.*, 2010). Neste caso, a escolha de uma subsidiária a 100% seria a melhor opção para ultrapassar riscos derivados da distância cultural.

Por outro lado, e contrariamente a este argumento, quanto menor a familiaridade cultural do país de origem em relação ao mercado de destino, o processo de integração da atividade torna-se mais complicado aumentando os custos de transação e de operação (López-Duarte e Vidal-Suárez, 2013; Quer *et al.*, 2012). Neste caso, Gatignon e Anderson (1988) sugerem que os empresários face à distância sócio-cultural tendem a optar por modos de entrada com menor envolvimento com o mercado (JV). Isto acontece pelo facto de não haver total segurança quanto ao funcionamento do mercado, costumes, valores e modos de operação que são entendidos como fulcrais à estratégia negocial. Será então mais provável que a empresa opte por um modo de entrada que não comprometa um elevado número de recursos tanto tangíveis como intangíveis como é o caso de uma JV.

Chen e Chang (2011) acrescentam ainda que de forma a partilhar o risco financeiro no mercado externo será melhor optar por uma JV. Buckley *et al.*, (2002) consideraram que os parceiros de uma JV devem saber lidar com as diferenças culturais caso contrário poderão levar à rutura da nova entidade. Esta questão, torna este determinante como ambíguo uma vez que pode ser preferível recorrer a uma JV com um país local, de forma a ultrapassar a desvantagem de pouco conhecimento de mercado mas, por outro lado, a possibilidade de enfrentar perdas financeiras por um possível choque de estratégia organizacional devido à formação de uma JV com um país culturalmente distinto (Morschett *et al.*, 2010; Buckley *et al.*, 2002). Assim sendo, as empresas irão preferir entrar no mercado externo através de uma JV quando os riscos de possível rutura entre parceiros forem inferior aos custos de investimento através de uma subsidiária a 100%.

Uma importante questão a ser considerada aquando do estudo da distância cultural prende-se com a língua. Este determinante tem sido considerado na literatura como parte da cultura não considerando a sua influência independente e direta no processo de internacionalização da empresa. Neste processo, na sua maioria as empresas tendem a internacionalizar-se para países que falam a mesma língua de forma a evitar perdas financeiros (Welch, Welch, Rebecca-Marschan., 2001). Por exemplo, empresas Finlandesas, tendem a internacionalizar-se primeiro para países como a Suécia dada a proximidade linguística (Welch *et al.*, 2001).

Face aos custos que podem ocorrer da distância linguística, Welch *et al.*, (2001) consideraram que haverá tendência para que as empresas optem por um modo de entrada que ofereça maior controlo (subsidiária a 100%) em países da mesma língua. Assim, quanto maior for a distância linguística maior será a probabilidade da empresa optar por uma JV (Demirbag *et al.*, 2009).

A atratividade do mercado externo é também vista como um fator externo influenciador da escolha entre uma subsidiária a 100% e uma JV (Chen e Chang, 2011; Yu-Ching *et al.*, 2010; Morschett *et al.*, 2010; Luo, 2001).

Luo (2001) sugere que o potencial de vendas do mercado de destino irá afetar positivamente os retornos financeiros da empresa durante o seu processo de expansão

internacional. Assim, segundo este autor, a possibilidade de crescimento de mercado leva a uma maior propensão para a escolha de uma JV como modo de entrada.

Morschett *et al.*, (2010) sugerem uma análise através de três dimensões: dimensão, crescimento e rendimento do mercado para se poder avaliar a atratividade do mercado de destino. Assim, no que diz respeito à dimensão do mercado, quanto maior for o mercado mais as empresas tenderão a utilizar mais recursos que neste caso segundo os autores, serão mais facilmente obtidos formando uma JV. Neste caso, a empresa poderá aceder mais facilmente a recursos financeiros ou *know-how* necessário à sua atividade.

Por outro lado, no que diz respeito ao crescimento do mercado, Morshett *et al.*, (2010) consideraram que há uma maior propensão para a escolha de uma JV. Este facto prende-se sobretudo pela variável crescimento ser dinâmica e não constante sendo que uma JV irá oferecer maior segurança estratégica à performance da empresa-mãe.

Por fim, o rendimento do mercado de destino é também considerado pelos autores como um determinante para a escolha de uma subsidiária a 100% ou por uma JV. Países que apresentem um elevado nível de rendimento *per capita* costumam ser indicadores de uma economia estável. Por isso, a empresa tende a efetuar um maior investimento e deste modo, tenderá a preferir entrar nesse mercado através de uma subsidiária a 100% (Morschett *et al.*, 2010).

A incerteza que se refere a mudanças no mercado que o investidor não consegue controlar (Lu e Hébert, 2005) é também um fator externo influenciador da escolha entre uma subsidiária a 100% e uma JV estando intimamente associada com o risco (López-Duarte e Vidal Suárez, 2013; Richards e Yang, 2007; Lu e Hébert, 2005). Segundo Richards e Yang (2007), a incerteza é causada por exemplo pelo clima económico instável refletido em variações nas taxas de inflação.

Adicionalmente, a incerteza no mercado de destino leva ao aumento de custos de saída de mercado pelo que será desejável entrar no mercado externo através de uma JV (Richards e Yang, 2007; Mutinelli e Piscitello, 1998). Esta questão deve-se sobretudo ao facto de uma subsidiária a 100% envolver um investimento maior do que uma JV. No caso de incerteza de mercado, se levar à rutura do negócio, o custo de renegociar

contratos e retirar o investimento no mercado será menor se se optar por uma JV (Richards e Yang, 2007). Neste seguimento López-Duarte e Vidal Suárez (2013) e Luo (2001) sugerem de igual forma que face ao ambiente de incerteza e de forma a não comprometer os recursos investidos será preferível optar por uma JV. Veja-se o caso das empresas japonesas que em casos de hiperinflação, ou economias em crise, face ao ambiente de incerteza e instabilidade, preferem investir em economias estáveis como os EUA através de uma subsidiária a 100% (Osland *et al.*, 2001).

É importante ressaltar ainda que o ambiente político-legal e institucional do mercado de destino são também fatores externos influenciadores da escolha entre uma JV ou uma subsidiária 100% (Duanmu, 2011; Yu-Ching *et al.*, 2010; Malhotra, Agarwal, Ulgado, 2003).

Segundo Duanmu (2011) o IDE em alguns países tem sido alvo de especial atenção por parte dos governos locais. Se, por um lado, poderão colocar entraves ao IDE, por outro, poderão adotar políticas de atração de investimento através de um determinado modo de entrada (Malhotra *et al.*, 2003). No caso dos países desenvolvidos haverá uma propensão para adoção de políticas de atração de IDE. Por outro lado, países com elevada burocracia e elevados níveis de corrupção tenderão a não apoiar o IDE (Duanmu, 2011).

No que diz respeito às políticas de entraves ao IDE afetam negativamente a atividade externa da subsidiária (Quer *et al.*, 2012). Em vários casos, como anteriormente referido, os governos nacionais tendem a aplicar políticas de restrição da atividade da subsidiária estrangeira. Esta restrição pode, por exemplo, dar-se ao nível da indústria dificultando as empresas de obter total controlo sobre a sua atividade. Contudo, as dificuldades podem surgir pelo limite à dimensão da empresa como é o caso de Taiwan. A empresa poderá então enfrentar diferentes regras no exercício da sua atividade em diferentes países, tendo de avaliar quais os mercados mais propícios à sua atividade (Makino e Beamish, 1998; Gatignon e Anderson, 1988).

Ainda no que diz respeito a políticas de entrave ao IDE, a obrigação de entrar no mercado por determinado modo de entrada é uma realidade (Morschett *et al.*, 2010; Luo, 2001; Makino e Hennart, 2000) como é o caso de subsidiárias a 100% em alguns

setores de atividade (Gatignon e Anderson, 1988). Neste caso, Mutinelli e Piscitello (1998) sugerem que de forma a desenvolver a capacidade de gestão das empresas locais de países há imposição por parte dos governos locais de entrar no mercado formando uma JV. Neste caso, de acordo com Osland *et al.*, (2001) gestores expatriados na China tendem a preferir a formação de uma JV ao invés de uma subsidiária a 100%. Este facto deriva de haver uma menor interferência governamental bem como menos inspeções à nova entidade; maior liberdade quanto a acesso a atividades promocionais e melhor acesso a matérias-primas controladas pelo governo Osland *et al.*, (2001).

Por outro lado, no que diz respeito a políticas de incentivo para subsidiárias a 100%, alguns países concedem incentivos ao investimento podendo ser ao nível fiscal ou financeiro. No que diz respeito aos incentivos fiscais, são exemplos incentivos nas despesas particulares, incentivos ao investimento de capital ou a nível de vendas. Já em termos de incentivos financeiros, poderão ser concedidos subsídios do governo local assim como concessão de crédito para taxas subsidiadas (Faeth, 2009).

Deste modo, é esperado que no caso de existência de políticas de atração de IDE que de forma a retirar vantagens das mesmas as empresas optem por uma subsidiária a 100%.

Ainda no que diz respeito aos fatores externos o ambiente institucional surge como um determinante que influencia a estratégia da empresa. Primeiramente, de acordo com Gaur e Lu (2007, p.87) “*institutional distance is the extent of similarity or dissimilarity between the formal or regulative and the informal or normative and cognitive aspects of institutions of any two countries.*” As normas para o estabelecimento no mercado podem ser muito diferentes de país para país estando normalmente a empresa mais familiarizada com países cujas normas de negócio se assemelham ao país de origem. Os custos de aprendizagem do mercado por sua vez, podem levar ao aumento de custos e à diminuição da capacidade competitiva da empresa sendo por isso, preferível optar por uma JV para entrar no mercado. Além do mais, a formação de uma JV levará ao aumento do conhecimento local assim como facilidade em obter parceiros locais e facilidade no conhecimento e na criação de conexões locais (Gaur e Lu, 2007).

1.3.3. Conclusões

Os determinantes analisados nas secções 1.3.1 e 1.3.2 influenciam a escolha por uma subsidiária a 100% e uma JV. Socorrendo-nos da Tabela 2 constatamos que, na sua maioria, os autores têm como principal mercado de estudo o asiático com uma maior incidência na China tal como Canabal e White (2008) haviam concluído. Este facto levou-nos a querer aprofundar este assunto, testando se os determinantes enumerados nesta secção se aplicam à realidade das empresas MNEs portuguesas.

Tabela 2. Sínteses dos estudos empíricos sobre escolha entre JV e subsidiária a 100%

Autores/ano	País	Período	Metodologia	Foco da investigação	Conclusões
Álvarez (2003)	Espanha	2001-2002	Modelo de regressão logística binominal	Os determinantes da escolha entre uma subsidiária a 100% ou uma JV das empresas Catalãs do setor da manufatura.	A dimensão, experiência no mercado de destino, posse de ativos intangíveis são determinantes da escolha de subsidiárias a 100%.
Chang <i>et al</i> (2013)	China	1998-2006	Modelo de correlação estatística	Estudo sobre a performance das subsidiárias vis-à-vis as JV.	Subsidiárias a 100% apresentam uma melhor performance do que as JV especialmente em indústrias caracterizadas por elevada posse de recursos intangíveis.
Chen e Hu (2002)	China	1979-2002	Modelo multinomial Logístico	Estudo sobre os determinantes da escolha do modo de entrada e impacto na performance.	Os efeitos considerados pela TCT nos modos de entrada no mercado externo estão correctos assim como os modos escolhidos com as suposições desta teoria têm mais sucesso.
Demirbag (2009)	Turquia	1990-2006	Modelo de regressão logística binominal	Determinantes dos modos <i>equity</i> nos mercados de destino	As variáveis institucionais determinam a escolha do modo de entrada <i>equity</i> por MNEs turcas.
Duanmu (2011)	China	1981-2005	Modelo de regressão logística	Efeito da corrupção na escolha de uma subsidiária a 100% ou uma JV de empresas que operam na China.	Empresas de países mais corruptos tendem a preferir JV enquanto empresas de países menos corruptos tendem a preferir

					subsidiárias a 100%.
Kuo <i>et al</i> (2012)	China	1996-2006	Estatística descritiva	Estudo sobre a influência da experiência internacional na escolha do modo de entrada e a diferença entre empresas familiares e não-familiares	Empresas familiares com experiência de negócio escolhem subsidiárias a 100% como modo de entrada ao contrário de empresas familiares com pouca experiência de mercado.
López-Duarte e Vidal Suárez (2013)	Espanha	1989-2003	Modelo de Regressão Binominal	Estudo sobre a influência da distância cultural na escolha entre uma subsidiária a 100% ou uma JV.	O risco do país de destino tem influência na escolha entre uma subsidiária a 100% ou uma JV.
Mutinelli e Piscitello (1998)	Itália	1986-1993	Modelo binominal logístico	Estudo de variáveis que influenciam a escolha entre uma JV ou uma subsidiária total.	Variáveis como a capacidade tecnológica, dimensão e experiência influenciam a escolha por uma JV ou uma subsidiária dependendo se a empresa tem maior ou menor capacidade tecnológica, dimensão e experiência de mercado respetivamente.
Quer <i>et al.</i> (2012).	China	2002-2009	Modelo binário de regressão logística	Estudo sobre os determinantes para a escolha de uma subsidiária a 100% ou uma JV	O risco do país de destino assim como a distância cultural não afeta as decisões de propriedade das MNEs chinesas ao passo que a dimensão assim como a intensidade tecnológica da empresa está associada com a escolha de uma subsidiária.
Yiu-Ching <i>et al</i> (2010)	China	2003	Modelo de regressão logística	Estudo do impacto da TCT, <i>Resource-based view</i> e o ambiente institucional na escolha do modo de entrada num mercado emergente.	A experiência internacional, recursos específicos da empresa, diferenças institucionais e o investimento para determinado canal de clientes influenciam a escolha do modo de entrada.

Fonte: Elaboração própria.

Destacamos essencialmente a importância do modo de entrada no processo de internacionalização de uma empresa. Nos estudos investigados, foi dado principal ênfase à necessidade das empresas optarem pelo modo de entrada que mais se adequa à sua estratégia sob pena desta ser negativamente afetada. No que diz respeito aos

determinantes estudados, verificou-se que há consenso entre os autores relativamente à sua influência na escolha dos modos de entrada subsidiária a 100% ou JV. A sua influência é positiva dependendo quer das características da empresa no caso de tratar-se de fatores internos e por outro lado, dependendo das características do país de destino no caso de fatores externos. Contudo, ressalva-se que no que diz respeito à atratividade do mercado de destino não há consenso entre os autores relativamente ao modo de entrada a ser escolhido. Por outro lado, no que diz respeito à dimensão da empresa, apesar de vários autores concluírem que quanto maior a dimensão maior a propensão para a escolha de uma subsidiária a 100%, Quer *et al.* (2012) não comprovaram esta relação para o caso das MNEs chinesas.

No que se refere à distância linguística, pelos nossos resultados esta variável não foi muito explorada. Aliás, o seu estudo tem sido efetuado através de uma análise à distância sócio-cultural não sendo, como já referido, considerado os seus efeitos diretos no processo de internacionalização da empresa. Relativamente à sua influência na escolha entre uma subsidiária a 100% ou uma JV, os autores têm privilegiado a escolha de uma JV. Vejamos por exemplo Demirbag *et al.*, (2009) que verificaram que as empresas tendem a organizar-se em *clusters* linguísticos por forma a evitar custos de choques culturais e, por isso, tenderão a preferir uma JV a uma subsidiária a 100% como modo de entrada no mercado externo. Não obstante, de acordo com Welch *et al.*, (2001) de forma a não incorrerem em perdas financeiras as empresas tendem a escolher uma JV. Isto porque, as subsidiárias a 100% apresentam um maior investimento financeiro do que uma JV. Assim, um total controlo (subsidiária a 100%) será preferível em países que falem a mesma língua.

Capítulo 2- Considerações metodológicas

No presente capítulo começamos por apresentar as hipóteses de investigação que irão ser testadas com a aplicação do modelo econométrico (secção 2.1). De seguida, na secção 2.2, o modelo a estimar e a definição das variáveis. Na secção 2.3., a fonte de dados e a caracterização da amostra e por último, na secção 2.4, uma breve análise descritiva.

2.1. Hipóteses de investigação

As empresas dispõem de uma panóplia de modos de entrada nos mercados externos, entre os quais estará o mais adequado à sua estratégia (Brouthers e Hennart, 2007). Assim, o objetivo deste trabalho é perceber se a distância linguística influencia a escolha entre uma subsidiária a 100% e uma JV como modo de entrada no mercado externo, recorrendo a uma amostra de empresas portuguesas com investimento direto no exterior. Contudo, como decorre da revisão da literatura, outros determinantes podem também influenciar essa escolha, nomeadamente, a dimensão da empresa, a posse de recursos intangíveis assim como a experiência internacional. Desta forma, formularam-se quatro hipóteses de investigação.

Hipótese 1

Quanto menor a distância linguística maior a probabilidade de optar por uma subsidiária a 100%.

Esta variável não tem sido muito considerada na literatura. Na sua maioria, os autores consideram-na como pertencente à cultura do países ignorando os seus efeitos independentes. Contudo, e à semelhança de Demirbag *et al.*, (2009), é esperado que no caso das empresas multinacionais portuguesas optem por uma JV em países não pertencentes quer aos PALOP (**Países Africanos de Língua Oficial Portuguesa**) como à CPLP (**Comunidade dos Países de Língua Portuguesa**).

No que diz respeito à realidade portuguesa, a Língua Portuguesa, é a 5ª língua mais falada no Mundo. Em relação a Portugal considera-se os PALOP cujos membros são a

Angola, Moçambique, Cabo Verde, Guiné-Bissau, São Tomé e Príncipe e Guiné-Equatorial e a CPLP dos quais são membros os países anteriormente enumerados acrescido do Brasil e Timor-Leste. Assim, os países membro destas duas organizações designam-se como linguisticamente próximos sendo que tal como representado na Figura 1 os restantes países (Resto do Mundo) serão considerados linguisticamente distantes.

Figura 1. Distância linguística ao nível da língua portuguesa



Fonte: Elaboração própria.

Hipótese 2

Quanto maior a dimensão da empresa maior a probabilidade de escolher uma subsidiária a 100%.

A dimensão da empresa-mãe está relacionada com a escolha entre uma JV ou uma subsidiária a 100%, dependendo de ser pequena ou grande respetivamente. Empresas de maior dimensão apresentam uma maior capacidade financeira e por isso uma maior disponibilidade para um maior investimento. Este facto sustenta a propensão que as empresas de maior dimensão têm para escolher subsidiárias a 100%. Na situação oposta, ou seja empresas de menor dimensão, terão menos recursos financeiros e, por isso, menos disponibilidade para investimentos elevados Chen e Chang (2011).

Hipótese 3

Quanto maior for a experiência internacional maior é a probabilidade de escolher uma subsidiária a 100%.

A experiência internacional tem sido abordada, por diversos autores tais como Chen e Chan (2011) e Quer *et al.*, (2012). Em concordância com o Modelo de Uppsala de Johanson e Vahlne (1997), empresas com pouca experiência tendem a preferir modos de entrada no mercado que confirmem menos envolvimento e comprometimento com o mercado. À semelhança da literatura existente, é esperado obter-se resultados semelhantes aos autores supracitados ou seja, empresas com maior experiência internacional irão optar por uma subsidiária a 100% e, empresas com menor experiência internacional preferirão uma JV.

Hipótese 4

Quanto maior a posse de recursos intangíveis valiosos maior a probabilidade de optar por uma subsidiária a 100%.

Esta hipótese decorre da necessidade de empresas com recursos específicos, valiosos e críticos à atividade desejarem total controlo sobre a atividade externa. Os recursos intangíveis geram vantagens no mercado de destino no qual as empresas podem explorá-los a custos reduzidos. A subsidiária a 100%, neste caso, será a melhor opção para empresa pois é o modo de entrada que lhe confere um maior controlo sobre a sua atividade. No caso de optar por uma JV pode correr o risco de disseminação de conhecimento (Delios e Beamish, 2001).

2.2. Modelo a estimar e definição das variáveis

Chen e Chu (2002) estudaram os determinantes para a escolha entre uma JV e uma subsidiária a 100%, recorrendo a uma análise multivariável sendo que iremos utilizar essa mesma análise no nosso estudo. Para o efeito, o modelo que escolhemos prende-se com um modelo econométrico de variável dependente binária com o qual testaremos as hipóteses de investigação que delineamos sendo dado pela seguinte expressão:

$$SUB_{ij} = \alpha_i + \beta_1 DIM_i + EXP_i + DLING_i + RINT_i + \varepsilon_i$$

A nossa abordagem, à semelhança de Quer *et al.*, (2012) recorre ao modelo *Probit*, onde SUB_i representa a variável dependente binária que assume o valor 1 se a subsidiária da empresa i no país j é detida a 100% e valor 0 se for JV. De acordo com Canabal e White (2008) a utilização de uma variável dependente binária tem sido utilizado em estudos anteriores nos modos de entrada tais como Luo (2001) e Gatignon e Anderson (1988). Relativamente às variáveis explicativas, usamos as quatro variáveis independentes representadas na Tabela 3, por forma a testar as quatro hipóteses de investigação. No que diz respeito à variável DIM, representa a dimensão da empresa e irá ser medida através do número de empregados da empresa-mãe, à semelhança de Mutinelli e Piscitello (1998) e Barbosa e Louri (2002).

A experiência internacional (EXP) à semelhança de Delios e Beamish (1999) e Terpstra e Yu (1988) será medida através da intensidade exportadora obtida através das vendas no mercado externo a dividir pelo total de vendas da empresa.

Relativamente à distância linguística, esta variável segundo Demirbag *et al.*, (2009) não tem sido considerada na literatura e por isso há falta de escalas que possam auxiliar na sua medição. Contudo, à semelhança de Arora e Fosfuri (1999) esta variável, representada pela abreviatura DLING será calculada através de uma *dummy* na qual DLING assumirá o valor de 0 quando a subsidiária i estiver localizada num país que não fala a língua portuguesa e, por outro lado, assumirá o valor de 1 se a subsidiária i estiver

localizada num país de língua oficial portuguesa. Para este efeito, consideramos os países pertencentes à CPLP e aos PALOP como linguisticamente semelhantes assumindo o valor de 1 e o Resto do Mundo como linguisticamente distantes assumindo o valor de 0 como podemos observar no Anexo 1.

Tal como Bowe, Golesorkhi, Yamin (2014), os recursos intangíveis, serão medidos através dos ativos intangíveis (RINT) disponíveis na base de dados SABI (Bureau van dijk,2015).

Tabela 3. Caracterização das variáveis ao nível da *proxy* utilizada

Variável	Abrev.	<i>Proxy</i>	Autor(es)	Efeito esperado na probabilidade de escolha de Subsidiária a 100%
Dimensão	DIM	Número de empregados	Mutinelli e Piscitello (1998); Barbosa e Louri (2002)	+
Distância linguística	DLING	<i>Dummy</i> de valor = 0 ou = 1	Arora e Fosfuri (1999)	-
Experiência internacional	EXP	Intensidade exportadora	Delios e Beamish (1999) e Terpstra e Yu (1988)	+
Recursos intangíveis	RINT	Ativos intangíveis	Bowe <i>et al</i> (2014)	+

Legenda: + - identifica um efeito positivo; - identifica um efeito negativo.

Fonte: Elaboração própria.

2.3. Fontes de dados e caracterização da amostra

De forma a respondermos à nossa questão de partida (Quais os determinantes da escolha entre uma subsidiária a 100% e um Joint Venture?), recorremos a uma amostra de empresas multinacionais portuguesas retirada da base de dados SABI (Bureau van dijk, 2015). Esta fonte de dados, disponível na biblioteca da Faculdade de Economia do Porto reúne informação económica e financeira de 500.000 empresas portuguesas permitindo-nos aceder a informação como por exemplo, sobre número de subsidiárias no exterior bem como os mercados no quais os países estabelecem a sua atividade externa, o total de vendas da empresa-mãe, o volume de negócios ou ainda a percentagem total detida sobre a atividade estrangeira.

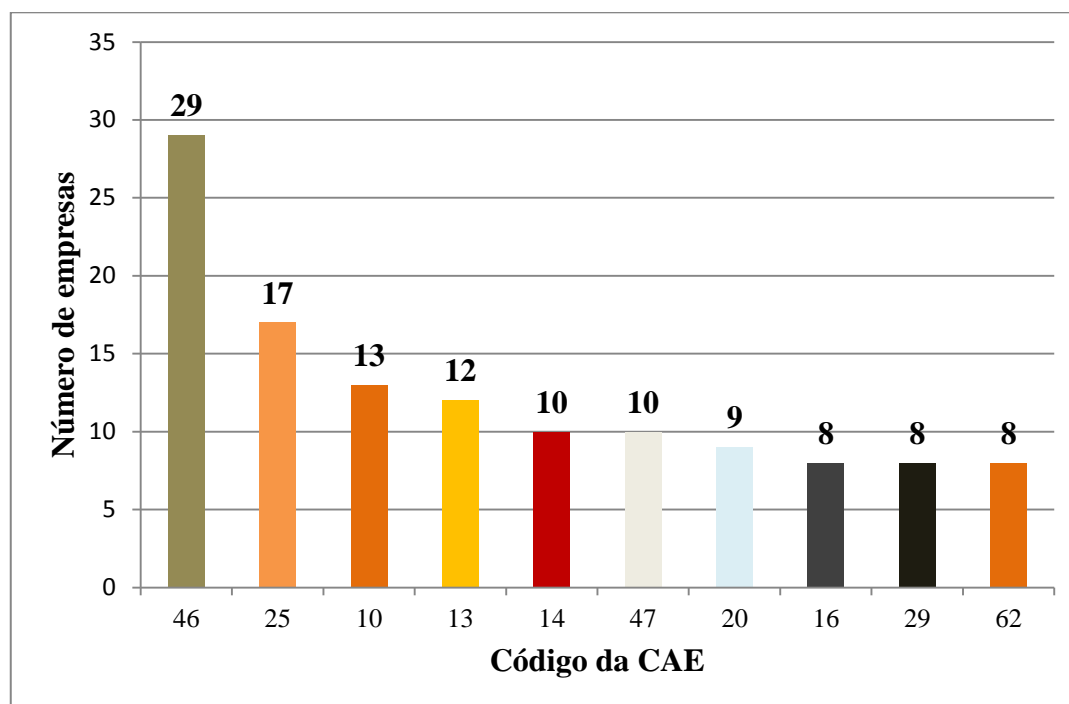
A recolha dos dados ocorreu no dia 27 de Julho de 2015 considerando como estratégia de pesquisa, empresas multinacionais portuguesas com propriedade no estrangeiro na qual têm pelo menos 50,01% de percentagem detida de acções.

Inicialmente, a nossa amostra era constituída por 3589 empresas multinacionais portuguesas e 7896 subsidiárias compreendendo empresas ativas, em dissolução, extintas, liquidação, temporariamente inativas e insolvência/trâmites de composição. Contudo, optámos por restringir a nossa amostra às empresas ativas. Adicionalmente, retirámos as empresas que não apresentavam valores para 2013 relativamente às variáveis que pretendemos analisar ou seja, relativamente à intensidade exportadora; volume de negócios; percentagem total detida sobre a subsidiária e ao número de empregados. Desta forma, a amostra final ficou reduzida a 200 empresas e 714 subsidiárias das quais 371 são JV e 343 são subsidiárias a 100%. Na nossa análise consideramos como subsidiárias a 100% aquelas que cuja empresa-mãe detém uma percentagem igual ou superior a 99% e por outro lado, uma JV serão aquelas cuja percentagem total detida é inferior a 99%.

No Gráfico 1 consta a distribuição setorial das empresas (empresa-mãe) segundo o CAE (Código de Atividade Económica) a dois dígitos (CAE Rev 3), podendo-se consultar a designação do CAE no Anexo 2. Assim, e procedendo a uma caracterização geral das empresas da amostra, o Gráfico 1 começa por evidenciar o setor 46 (Comércio por

grosso) com 29 empresas, representando 15% do total de empresas. Segue-se o setor 25 (Fabricação de produtos metálicos) com 17 empresas, representando 9% do total de empresas da amostra.

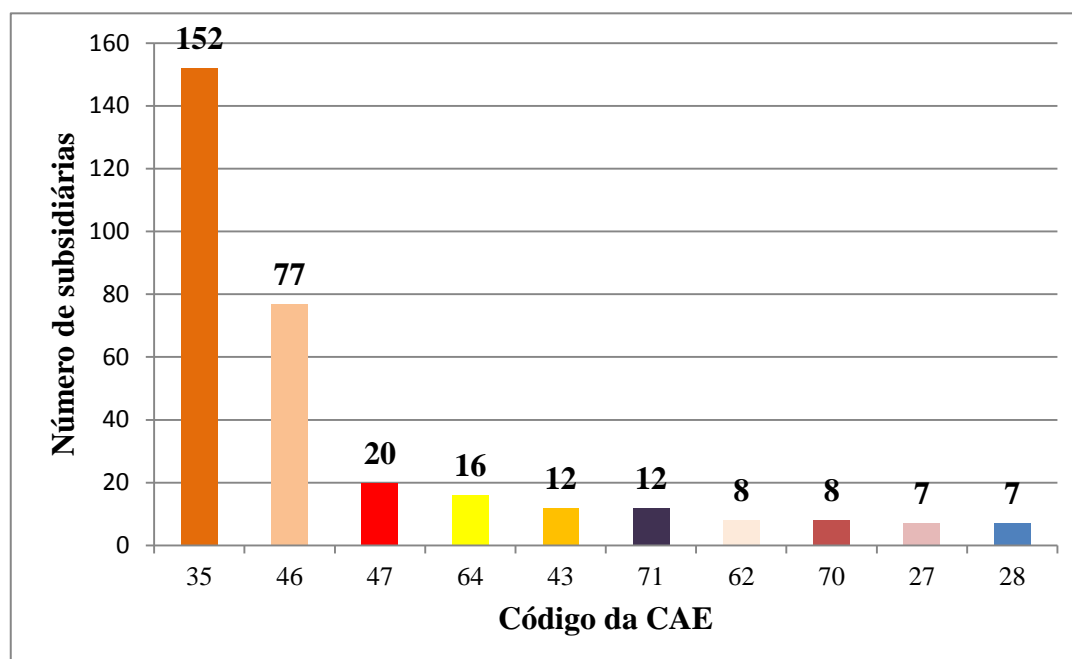
Gráfico 1- Distribuição das empresas-mãe por Código de Atividade Económica – Top 10



Fonte: Elaboração própria.

Relativamente à distribuição setorial (pelo código da CAE) das subsidiárias, no Gráfico 2 verifica-se que as subsidiárias da amostra são, na sua maioria, empresas do setor 35 (Setor energético), representando 21% do total das subsidiárias da amostra. De seguida, surge o setor 46 (Comércio por grosso) representando 11% do total.

Gráfico 2- Distribuição setorial das subsidiárias por Código de Atividade Económica –Top 10



Fonte:Elaboração própria.

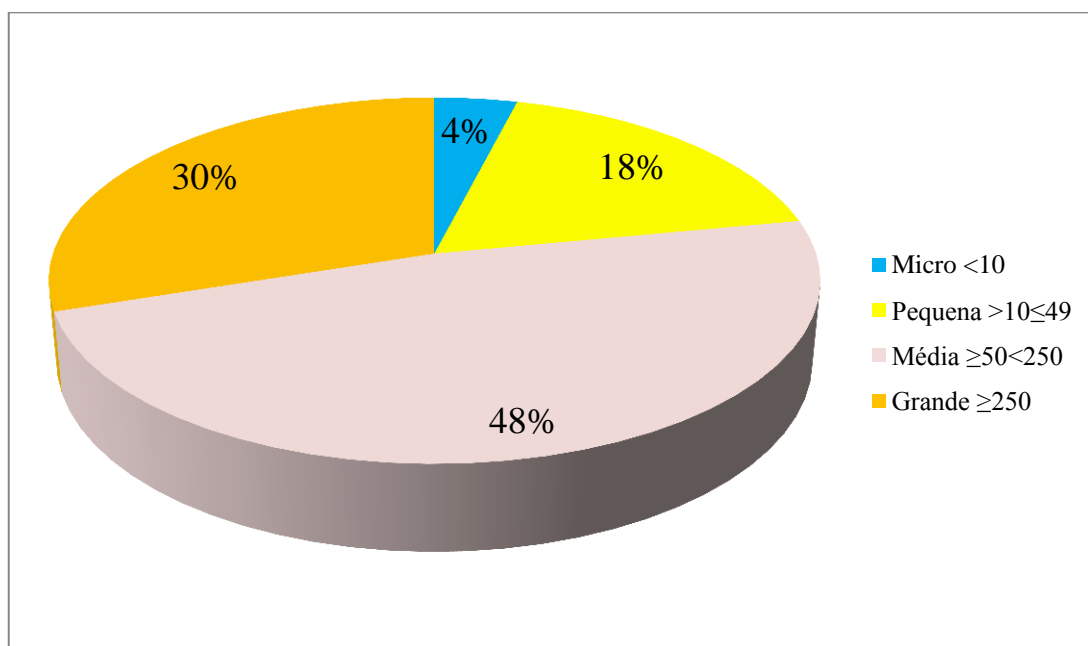
Comparando os Gráficos 1 e 2, verifica-se que as empresas-mãe tendem a estabelecer-se no mercado externo num diferente setor de atividade. Representado pelos maiores valores de ambos os gráficos verifica-se que no Gráfico 1, o setor com maior número de empresas é o setor do comércio por grosso enquanto que no Gráfico 2 o setor com maior número de subsidiárias é o setor energético. Este facto poderá estar relacionado pela influência de uma empresa da nossa amostra ter um total de 375 subsidiárias refletindo-se no setor de atividade.

No que diz respeito à dimensão⁴ das empresas, analisando o Gráfico 3 verifica-se que a nossa amostra é maioritariamente constituída por empresas de média dimensão.

⁴ Classificação segundo Decreto-Lei n.º 372/2007, de 6 de Novembro, empresas de grande dimensão possuem um número igual ou superior 250 efetivos, empresas de média dimensão serão aquelas que possuem entre 50 a 249 efetivos, as de pequena dimensão aquelas que possuem entre 10 a 49 efetivos e, por fim, as de micro dimensão, as chamadas de micro empresas com menos de 10 efetivos. Não obstante, também é efetuada uma análise pelo volume de negócios que, segundo este Decreto de Lei, considera empresas que têm uma facturação anual inferior a 2 milhões de euros como micro empresas, de pequena dimensão, as empresas que têm uma facturação anual superior a 2 milhões de euros, de média dimensão, igual ou superior a 10 milhões de euros e por fim, as de grande dimensão, registam uma facturação anual superior a 50 milhões de euros.

Observando o Gráfico 3 constata-se que 48% das empresas da amostra (96 empresas) são de média dimensão. De seguida, com um total de 60 empresas, correspondendo a 30% do total, registam-se as empresas de grande dimensão.

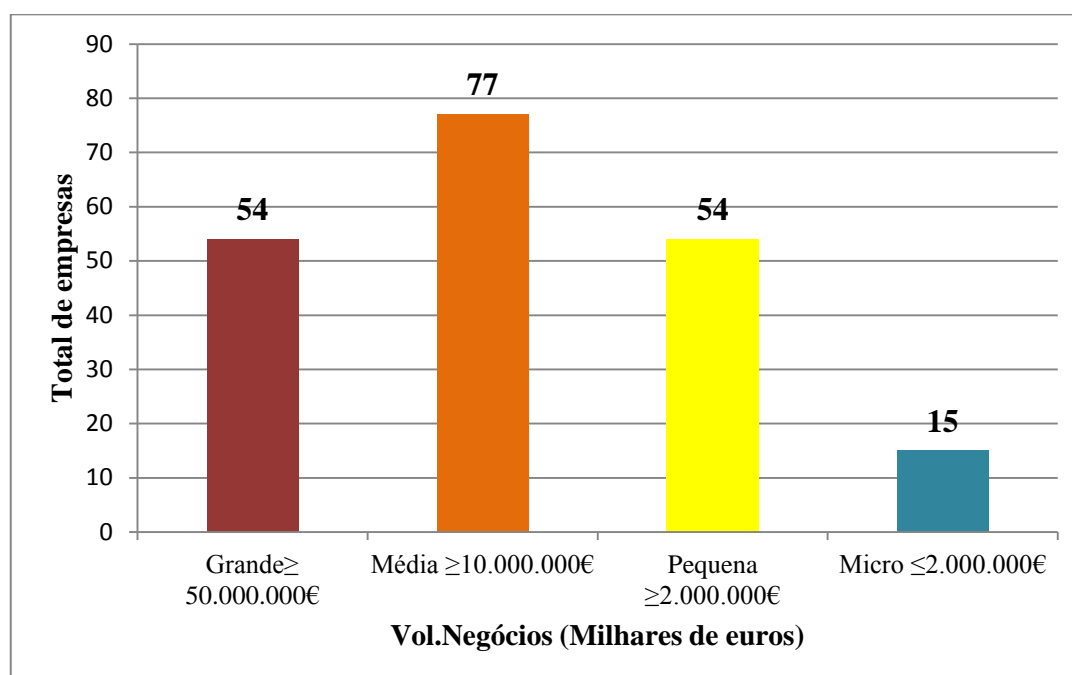
Gráfico 3 –Distribuição das empresas de acordo com o número de trabalhadores da empresa-mãe em 2013



Fonte: Elaboração própria.

Deste modo, observa-se que a amostra obtida é maioritariamente constituída por empresas de média e grande dimensão.

Gráfico 4 – Distribuição das empresas de acordo com o volume de negócios da empresa-mãe ano 2013 (em milhares de euros)



Fonte: Elaboração própria.

Relativamente ao volume de negócios verifica-se que a nossa amostra é constituída, na sua maioria, por empresas de média dimensão. Estas empresas apresentaram um volume de negócios igual ou superior a 10 milhões de euros (e inferior a 50 milhões de euros), representando 39% do volume de negócios total das empresas da amostra

Relativamente às empresas de pequena e grande dimensão verifica-se que há uma igualdade no número de empresas tanto de pequena como grande dimensão.

Neste caso, os valores da análise pelo número de trabalhadores e pelo volume de negócios encontram-se em conformidade de resultados. Deste modo, a nossa amostra, caracteriza-se por empresas de média e grande dimensão.

Tabela 4 – Total de subsidiárias detidas por empresa-mãe

Número de subsidiárias	Número de empresas
1	136
2	35
3	10
4	7
5	3
6	3
7	1
8	2
9	1
10	1
375	1

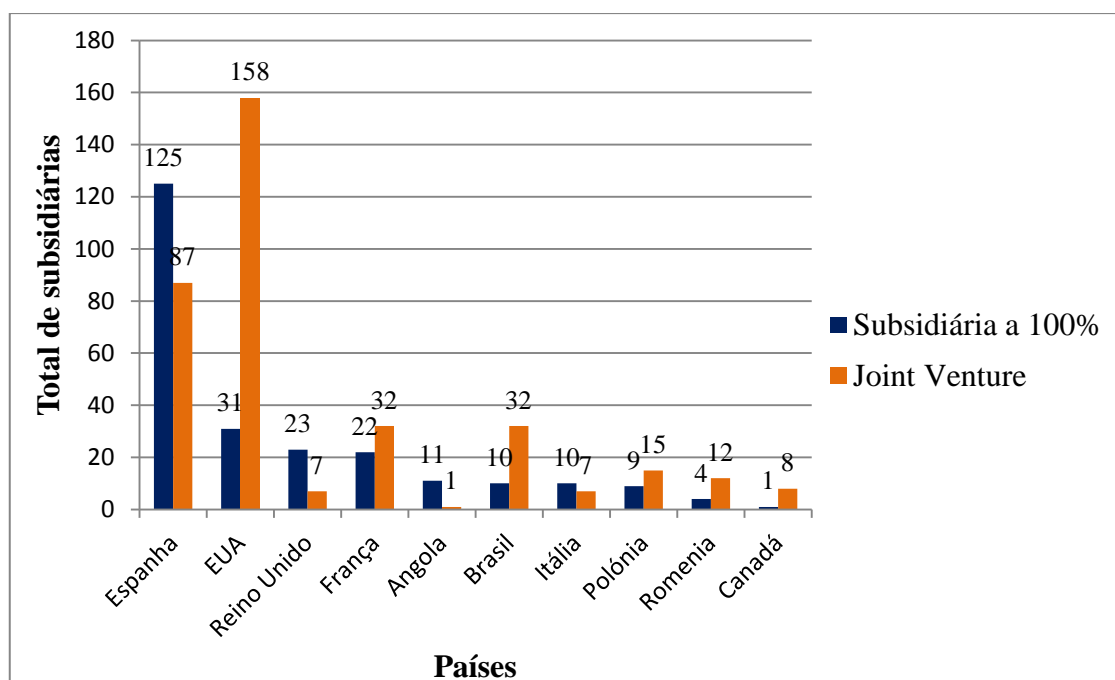
Fonte: Elaboração própria.

No que diz respeito ao total de subsidiárias detidas pelas empresas-mãe verifica-se, pela Tabela 4, que 136 empresas (68%) detêm apenas uma subsidiária. De seguida verifica-se com uma percentagem menor, 18% das empresas detêm duas subsidiárias.

Neste caso, destacamos o facto de na amostra total se verificar 1 empresa-mãe com 375 subsidiárias e com um valor mais baixo, 1 empresa-mãe com 10 subsidiárias. A empresa-mãe com 375 subsidiárias é do setor energético e por isso, poderá enviesar a nossa amostra relativamente aos setores de atividade como já referido.

Relativamente à análise geográfica dos dados, verificámos quais os países de acolhimento das subsidiárias portuguesas contabilizando para cada uma o número de subsidiárias existentes.

Gráfico 5- Distribuição das subsidiárias a 100% e JV por país – top 10



Fonte: Elaboração própria.

No Gráfico 5 apresentamos um termo comparativo entre a distribuição das subsidiárias a 100% e JV por mercado. No caso das subsidiárias a 100% observa-se que há uma maior propensão das MNEs portuguesas na escolha do mercado espanhol com 125 subsidiárias, representando 39% do total de subsidiárias a 100%. De seguida, verifica-se que, segundo dados de 2013, para além do mercado espanhol os três mercados com maior número de subsidiárias a 100% eram o americano, inglês e francês.

No que diz respeito ao mercado privilegiado a nível de JV note-se que é o americano com 158 JV, representando 43% do total de JV. Este valor poderá estar relacionado com a falta de conhecimento de mercado uma vez que se trata de um mercado geograficamente distante. De seguida, segundo os nossos resultados, verifica-se que o espanhol, brasileiro e francês apresentam os valores mais elevados.

2.4. Breve análise descritiva

De forma a verificarmos o comportamento das variáveis que iremos utilizar na estimação econométrica é importante analisar as estatísticas descritivas. Contudo, acrescentamos algumas variáveis de estudo tais como o número de subsidiárias totais, vendas totais no mercado comunitário e extra comunitário e vendas totais. Assim, podemos analisar segundo a Tabela 5, o número de observações, o desvio padrão, os mínimos e os máximos.

Tabela 5. Estatística descritiva das variáveis

Variáveis	Descrição das variáveis	Nr Obs	Média	Desvio padrão	Mínimo	Máximo
Emp	Número de empregados	200	444,17	1816,44	1	22.115
Sub_Num	Número de subsidiárias	200	3,57	26,43	1	375
Vendas_MC (Milhares de euros)	Vendas mercado comunitário	200	21380,86	101612,69	1,2	1368176,74
Vendas_MEC (Milhares de euros)	Vendas mercado extra-comunitário	200	17265,7	132518,76	0,06	1861099,88
Int_Exp	Intensidade exportadora	200	0,52	0,32	0,001	1
Ativos_INT (Milhares de euros)	Ativos intangíveis	200	2861,32	22035,67	0,001	286437,52

Fonte: Dados obtidos do SPSS

Como podemos observar na Tabela 5., relativamente à dimensão da empresa-mãe medida pelo “Número de empregados”, em média as empresas têm 444 trabalhadores. A empresa com o maior número de trabalhadores é constituída por 22.115 trabalhadores ao passo que a empresa com menor número de trabalhadores é constituída por um único trabalhador.

Relativamente ao número de subsidiárias detidas, decidimos incluir esta análise afim de percebermos, em média, quantas subsidiárias as MNEs portuguesas detém. Assim, verifica-se que pelo valor da média de 3,57 as MNEs portuguesas detém, em média, cerca de 4 subsidiárias. Na nossa amostra verifica-se ainda a existência de uma empresa com 375 subsidiárias, uma com 10 e ainda outra com 9 subsidiárias sendo estes três valores os mais discrepantes da nossa amostra. Relativamente ao menor número de subsidiárias detidas, de acordo com a amostra 136 empresas têm uma única subsidiária.

Passando à análise das vendas no mercado extra-comunitário e comunitário, verifica-se que há uma maior concentração no mercado comunitário com um total de vendas de 4.276.173€ milhares de euros enquanto que o mercado extra-comunitário registou um total de vendas de 3.453.141€ milhares de euros. Estimamos que as vendas das MNEs portuguesas no mercado comunitário representam 18% das vendas totais das empresas e o mercado extra-comunitário assume um peso de 15% no total de vendas. Assim, verifica-se que o mercado europeu foi preferencial para as vendas no ano de 2013 pelas MNEs portuguesas. Desta forma, estes resultados vão de encontro à média obtida entre estas duas variáveis na medida em que a média de Vendas_MC é maior do que a média da variável Vendas_MEC.

Analisando a intensidade exportadora, este valor indica-nos qual o peso das exportações no total de vendas da empresa. Deste modo, podemos constatar que as empresas da amostra apresentam, em média, uma intensidade exportadora de 52%. Contudo, passando a uma análise mais escrutinada, verificámos que no total da amostra, 5 empresas apresentam o valor de 1 na intensidade exportadora significando que toda a sua produção é exportada (o peso das exportações no total de vendas é 100%). Contrariamente a este valor, 2 empresas apresentam uma intensidade exportadora de 0% significando que não são empresas exportadoras.

Relativamente aos ativos intangíveis detidos, como podemos observar na Tabela 5, em média, as empresas da amostra detêm 2.861,32€ milhares de euros de ativos intangíveis. No total da amostra verificamos que há uma empresa com o maior montante de ativos intangíveis detidos contabilizando um total de 286.437.53€ milhares de euros. Em contraponto, a empresa com menor montante de ativos intangíveis detidos apresenta um total de 0€.

Capítulo 3- Resultados empíricos

Neste capítulo, iremos apresentar e discutir os resultados das estatísticas descritivas bem como análise exploratória dos dados e ainda, os resultados da estimação do modelo econométrico utilizado para perceber quais os determinantes que influenciam a escolha entre uma subsidiária a 100% ou uma JV. Assim, o capítulo encontra-se dividido da seguinte forma: na secção 3.1 apresentamos os resultados descritivos da comparação das médias com base no teste não paramétrico de Mann-Whitney. Na secção 3.2 apresentamos uma análise à correlação entre as variáveis e por último, na secção 3.3. apresentamos os resultados da estimação econométrica.

3.1. Resultados descritivos: comparação de médias

Antes de iniciarmos a nossa análise multivariável dos dados, consideramos relevante procedermos a uma análise exploratória dos dados efetuando um teste de diferença de médias. Na medida em que o foco do nosso trabalho é nos determinantes da escolha entre uma subsidiária a 100% e uma JV, estabelecemos uma divisão entre estes dois modos de entrada de modo a perceber se a média das variáveis independentes difere para os dois modos de entrada.

Para o efeito recorremos ao teste de Wilcoxon-Mann-Whitney ou, teste de Mann-Whitney de forma a aferir se existem diferenças estatisticamente significativas entre as médias das variáveis em análise que são a dimensão, a experiência internacional, os ativos intangíveis e a distância linguística. Este teste, é adequado para comparação de médias de duas amostras populacionais diferentes (Maroco,2014).

Na análise efetuada, não incluímos a empresa do setor energético com 375 subsidiárias uma vez que poderia enviesar os resultados finais ficando com 339 subsidiárias em análise.

Através de uma primeira análise à Tabela 6, é possível verificar que existem diferenças estatisticamente significativas para três das variáveis analisadas, sugerindo que estas variáveis são determinantes para a escolha de uma subsidiária a 100% ou de uma JV.

No que diz respeito à diferença de médias relativamente ao “número de empregados” representado pela dimensão da empresa p-value indica que a diferença não é estatisticamente significativa.. Quanto à experiência internacional, as médias no caso da subsidiária a 100% e da JV são diferentes. Veja-se portanto que no caso da subsidiária a 100%, a média é de 56% enquanto relativamente à JV a média obtida é de 30%. Em relação aos ativos intangíveis detidos verifica-se de igual modo uma diferença de médias em relação aos dois modos de entrada. Neste caso, a média obtida para o caso da JV é substancialmente superior à da subsidiária a 100% dado pelos valores de 15254,78 e 4462,87 respetivamente. Por fim, tendo em consideração uma análise da distância linguística, os nossos resultados são estatisticamente significativos p-value 0,00.

Tabela 6. Diferenças das médias entre JV e subsidiária a 100% – Teste não paramétrico de Mann-Whitney

Variáveis independentes	JV	Subsidiária a 100%	Teste de Mann-Whitney (p-value)
Dimensão	1665,70	683,25	0,66
Experiência Internacional	0,30	0,56	0,01
Ativos intangíveis (em milhares de euros)	15254,78	4462,87	0,02
Distância linguística	0,50	0,08	0,00

Nota: Nível de significância de 5%.

Fonte: Dados obtidos através do SPS

3.2 . Correlações entre as variáveis

Para além da análise estatística efetuada na secção anterior, consideramos preponderante verificarmos as correlações entre as variáveis do modelo. Segundo Maroco (2014), a correlação irá permitir-nos verificar a associação entre as variáveis que pretendemos analisar sem que para isso as mesmas tenham implicações de causa-efeito.

Na nossa análise as variáveis “Número de empregados” e “Volume de “Ativos intangíveis” foram logaritimizadas e estão representadas da seguinte forma LogEmp; LogAtivos respetivamente. Ressalva-se que nesta análise não consideramos uma empresa da amostra com 375 subsidiárias tal como referido na secção 2.3, Tabela 4.

Como podemos observar pela Tabela 7., é possível observar correlação entre as algumas das variáveis analisadas. Contudo, entre as nossas variáveis independentes observa-se que os coeficientes de correlação não são muito elevados.

Tabela 7. Correlação entre as variáveis

	LogEmp	Int_Exp	LogAtivos	D_Lingua	Sub
LogEmp	1.0000				
Int_Exp	-0.0442 0.4168	10000			
LogAtivos	0.3939 0.0000	0.0363 0.5053	10000		
D_Lingua	0.0214 0.6941	-0.1135 0.0368	0.1091 0.0448	10000	
Sub	-0.1173 0.0308	0.1382 00108	-0.1403 0.0097	-0.2368 0.0000	10000

Nota: (1) As variáveis “Número de empregados” e “ativos intangíveis” são logaritimizadas;

(2) O cinzento pretende identificar os casos de significância mais facilmente.

Fonte: Dados obtidos através do programa STATA.

3.3. Estimação do modelo econométrico

Para responder a questão central deste trabalho, estimamos um modelo econométrico cuja variável dependente representa a escolha dicotômica entre uma subsidiária a 100% ou uma JV. De acordo com Noreen (1988), o modelo de regressão *Probit* tem sido usualmente utilizado para estudo de variáveis dependentes dicotômicas. De acordo com Gujarati (2009), as estimativas deste modelo apenas dão informação relativamente ao sentido da influência de uma variável explicativa. Este facto, não vai de encontro ao que acontece em vários modelos de regressão linear que fornecem informação não só sobre a influência de uma variável explicativa como também o grau desse mesmo efeito.

Para este efeito, à semelhança de Quer *et al.*, (2012) recorreremos à estimação de um modelo de regressão *Probit*. Este modelo segundo os autores, irá permitir-nos estimar o efeito de cada variável independente no valor que a variável dependente irá tomar na probabilidade de escolher uma subsidiária a 100%. Contudo, nesta análise, tal como nas correlações não consideramos a empresa da nossa amostra com 375 subsidiárias de forma a não enviesar o resultado final. Deste modo, as subsidiárias analisadas contabilizam um total de 339 subsidiárias.

Tabela 8. Resultados da estimação econométrica

Variáveisb	Coef.	Std. Err.	P> z
LogEmp	-.2041463	.2649914	0.441
Int_Exp	1.451641	.6745498	0.031
Log_Ativos	-.2432633	.1479175	0.100
D_Lingua	-1.013411	.3499668	0.004
_cons	2.633987	.6832088	0.000
Número de observações: 339			

LR chi2 (4) =22.82
Prob>chi2 = 0.0001
Pseudo R2 =0.2531

Nota: (1)A variável dependente é Subsidiária 100% (=1) ou JV (=0); (2) as variáveis, número de empregados e ativos intangíveis foram logaritimizadas.

Fonte: Dados obtidos através do programa STATA.

Considerando a variável central do nosso estudo, a distância linguística, como podemos observar na Tabela 8, afeta negativamente a propensão para escolher de uma subsidiária a 100%. Este resultado, vai de encontro aos resultados esperados e confirma a Hipótese 1. Este resultado vai de encontro ao estudo de Demirbag *et al.*, (2009) que haviam concluído, no caso das MNEs chinesas, que a distância linguística é negativamente relacionada coma escolha de uma subsidiária a 100%.

Relativamente à variável dimensão (medida pelo logaritmo do número de empregados, (Log_Emp) não é possível verificar se esta variável tem maior propensão para a escolha de uma subsidiária a 100% ou de uma JV uma vez que os resultados não são estatisticamente significativos. Assim, não nos é possível retirar qualquer conclusão da Hipótese 2.

No que diz respeito à variável experiência internacional, medida pela intensidade exportadora, através da Tabela 8 verifica-se que influencia positivamente a probabilidade de escolher uma subsidiária a 100%. Este facto é-nos dado pelo coeficiente positivo de 1,45 e vai de encontro aos resultados esperados, validando a Hipótese 3. Este resultado vai de encontro às conclusões de Álvarez (2003) que verificou que a experiência internacional (medida através do número de anos da empresa) está relacionada com a escolha de uma subsidiária a 100% das empresas desta nacionalidade.

Finalmente, quanto aos ativos intangíveis, medidos pelo logaritmo de ativos intangíveis (Log_Ativos), não é possível verificar qual o efeito na escolha de uma JV ou de uma

subsidiária a 100% uma vez que os resultados não são estatisticamente significativos. Assim, não podemos efetuar qualquer conclusão relativamente à Hipótese 4.

Conclusão

A internacionalização é uma importante estratégia a ser considerada por grande parte das empresas como resposta aos desafios internacionais. A escolha do melhor modo de entrada nos mercados externos assume-se como uma das decisões mais importantes neste processo. A mesma está dependente de um conjunto de motivações empresariais quer ao nível do controlo desejado ou por exemplo, dos recursos necessários para a atividade (Kuo *et al.*, 2012; Chen e Chang, 2011). Dos modos de entrada existentes as empresas terão que analisar qual o modo que mais se adequa às suas pretensões, podendo optar por modos *equity* (maior controlo) ou modos *non-equity* (Pan e Tse, 2000). Restringindo-se aos modos *equity* (subsidiária a 100% ou JV), a literatura existente tem-se debruçado sobre determinantes que influenciam a empresa na escolha de JV ou subsidiária a 100% (Canabal e White, 2008).

São vários os determinantes identificados na literatura que influenciam a escolha entre uma JV e uma subsidiária a 100% (e.g. a dimensão da empresa, a experiência internacional, o grau de controlo desejado, a posse de recursos intangíveis valiosos, a incerteza do mercado, a distância sócio-cultural, distância linguística, entre outros). Contudo, os estudos existentes focam-se em mercados distintos do mercado português como é exemplo Quer *et al.*, (2012) que se focam no mercado Chinês, Álvarez (2003) no mercado Espanhol e Demirbag *et al.*, (2009) no mercado Turco. Embora, estes estudos tenham obtido resultados semelhantes relativamente aos determinantes analisados, Quer *et al.*, (2012) concluíram, ao contrário do esperado, que a dimensão das MNEs chinesas afeta negativamente a escolha de uma subsidiária a 100%..

Além do exposto, na revisão de literatura foi possível verificar que há um consenso entre os autores relativamente ao efeito esperado na escolha de uma subsidiária a 100% ou de uma JV, salvo o caso da distância sócio-cultural. Esta falta de consenso, prende-se essencialmente com diferença de argumentos apresentados defendendo diferentes modos. No que diz respeito por exemplo, a este determinante, Morshett *et al.*, (2010) defendem por forma a ultrapassar custos de inadaptação do mercado, a escolha por uma subsidiária a 100%. Já Gatignon e Anderson (1988) apresentam o argumento que a

distância cultural pode levar a empresa a incorrer em custos e por isso a melhor opção será entrar no mercado de destino através de uma JV.

Apesar da extensa literatura existente sobre o tema dos modos de entrada, verificámos que, do nosso conhecimento, não há estudos que se foquem na realidade das MNEs portuguesas. Adicionalmente, poucos estudos estudaram a variável distância linguística como independente, tendo efeitos diretos na escolha do modo de entrada. Deste modo, o presente trabalho baseou-se numa amostra de 200 empresas e 714 subsidiárias referente ao ano de 2013 retiradas da base de dados SABI (Bureau van dijk,2015), tendo sido analisadas as características da empresa.

Os resultados obtidos, foram estimados através de uma nova amostra uma vez que uma empresa possui 375 subsidiárias podendo enviesar os resultados finais. Assim, ficamos com uma amostra de 199 empresas e 339 subsidiárias. Através da estimação de um modelo *probit*, os dados permitiram concluir que, no caso das MNEs portuguesas, a experiência internacional afeta positivamente a propensão para entrar no mercado externo através de uma subsidiária a 100%. A distância linguística está relacionada com a escolha de uma JV sugerindo que as MNEs portuguesas tendem a entrar em mercados que são linguisticamente distantes, através de uma JV. Relativamente às variáveis dimensão e posse de ativos intangíveis não foram encontrados resultados estatisticamente significativos.

Apesar dos resultados, este trabalho teve algumas limitações. Primeiramente, foi-nos complicado compilar uma amostra que fosse consistente em termos de dados para todas as empresas e subsidiárias tendo reduzido significamente a nossa amostra final. Por este facto, a nossa amostra ficou reduzida a 200 empresas e 714 subsidiárias. Relativamente aos determinantes investigados na revisão de literatura, como a incerteza do mercado, o grau de controlo desejado, são variáveis difíceis de medir não havendo literatura existente, do nosso conhecimento que nos permitisse analisar estes determinantes. As variáveis que refletem as características da empresa poderão estar sobreavaliadas na medida em que reportam a 2013. Uma medida mais rigorosa exigiria analisar as características da empresa no momento da entrada no mercado externo. Por isso, em investigações futuras poderão ter em conta uma análise mais aprofundada procurando

ter em conta os dados da empresa-mãe referente ao ano de criação das subsidiárias, e dados da empresa-mãe relativamente ao ano em estudo.

Referências

- Álvarez, M. (2003) “Wholly-Owned Subsidiaries versus Joint Ventures: The Determinant Factors in the Catalan Multinational Manufacturing Case” *Institut d’Economia de Barcelona* Vol.5, pp.1-24.
- Anderson, E. e Gatignon, H. (1986) “Modes of Foreign Entry: A Transaction Cost Analysis and Propositions” *Journal of International Business Studies*, Vol. 17, No.3, pp. 1-26.
- Arora, A. Fosfuri, A. (1999) “Exploring the Internalization Rationale for International Investment. Wholly-Owned Subsidiary versus Technology Licensing in the Worldwide Chemical Industry” *Business Economics Series*, Vo.18, No.1, pp.99-81.
- Barbosa, N. Louri, H. (2002) “On the Determinants of Multinationals Ownership Preferences: Evidence from Greece and Portugal” *International Journal of Industrial Organization*. Vol. 20, No.4, pp. 493-515.
- Bharadwaj, A. S. (2000) “A Resource-Based Perspective on Information Technology Capability Performance: An Empirical Investigation”, *Management Information Systems Research Center*, Vol.24, No.1, pp. 169-196.
- Bowe, M. Golesorkhi, Yamin, M. (2014) “Explaining Equity Shares in International Joint Ventures: Combining the Influence of Asset Characteristics, Culture and Institutional differences” *Research in International Business and Finance*, Vol 31, No.1, pp-212-233.
- Brouthers, K. D, Dikova, D. (2010) “Acquisitions and Real Options: The Greenfield Alternative” *Journal of Management Studies*, Vol 47, No.3 pp.1049-1071.
- Brouthers, K. D e Hennart. J-F. (2007) “Boundaries of the Firm: Insights From International Entry Mode Research” *Journal of Management*, Vol.33, No.3, pp.395-425.

Buckley, P. J e Casson, .M.C. (1976) “The Future of the Multinational Enterprise” Holmes & Meier Publishers: London.

Buckley, P. J e Casson, M.C. (1998) “Analyzing Foreign Market Entry Strategies: Extending the Internalization Approach” *Journal of International Business Studies* Vol.29, No.3, pp. 539-561.

Buckley, P. J e Casson. M. C. (2009) “The Internalization Theory of the Multinational Enterprise: A Review of the Progress of a Research Agenda After 30 Years” *Journal of International Business Studies*, Vol.40, No.9, pp.1563-1580.

Buckley, P. J, Glaister. K. W, Husan. R. (2002) “International Joint Ventures: Partnering Skills and Cross-Cultural Issues” *Long Range Planning*, Vol.35, No. 2, pp. 113-134.

Bureau van Djik, SABI (2015) <https://sabi.bvdinfo.com> (acedido em 27 de Julho de 2015).

Canabal, A. e White. G. O. (2008) “Entry Mode Research: Past and future” *International Business Review*, Vol 17, No.3, pp.267-284.

Chang, S-J. Chung, J. Moon, J .J. (2013) “When do Wholly Owned Subsidiaries Perform Better Than Joint Ventures?” *Strategic Management Journal*. Vol.34, No.3, pp. 317-337.

Chang, S-J. e Rosenzweig, P. M. (2001) “The Choice of Entry Mode in Sequential Foreign Direct Investment” *Strategic Management Journal* Vol. 22, No.8, pp.747-776.

Chen, H. Hu, M.Y. (2002) “An Analysis of Determinants of Entry Mode and its Impact On Performance.” *International Business Review*, Vol.11, No.2, pp. 193-210.

Chen, M-Y e Chang, J-Y. (2011) “The Choice of Foreign Market Entry Mode: An Analysis of the Dynamic Probit Model” *Economic Modelling* Vol.28, No.4, pp. 439-450.

Delios, A. Beamish, P.W (1999) “Ownership Strategy of Japanese Firms: Transactional, Institutional and Experience Influences” *Strategic Management Journal*, Vol.20, No.1, pp.915-933.

Demirbag, M. Tatoglu, E. Glaister, K.W. (2009) “Equity-based Modes of Emerging Country Multinationals: Lessons from Turkey” *Journal of World Business*. Vol.44, No 4, pp. 445-462.

Decreto-Lei n.º 372/2007 de 6 de Novembro de 2007 Diário da República, 1.ª série — N.º 213 acedido a 15 de Julho de 2015 disponível em <http://www.iapmei.pt/>.

Duanmu, J-L. (2011) “The Effect of Corruption Distance and Market Orientation On The Ownership Choice of MNEs: Evidence from China.” *Journal of International Management*. Vol.17, No.2, pp. 1162-174.

Dunning, J. H.; Lundan, Sarianna. (2008) “Multinational Enterprises and the Global Economy” 2ª ed., Cheltenham: Edward Elgar

Faeth, I. (2009) “Determinants of Foreign Direct Investment – A Tale of Nine Theoretical Models”, *Journal of Economic Surveys*, Vol. 23, No. 1, pp. 165–196

Fransziska, J e Turkina, E. (2015) “Cultural Distance and Entry Modes: Implications for Global Expansion Strategy” *Cross Cultural Management*, Vol.22, No.1, pp.21-41.

Gatignon, H. e Anderson, E. (1988) “The Multinational’s Corporation Degree of Control over Foreign Subsidiaries: An Empirical Test of a Transaction Cost Explanation” *Oxford Journals*, Vol.44, No.1, pp.305-336.

Gaur, A. S e Lu, J. W. (2007) “Ownership Strategies and Survival of Foreign subsidiaries: Impacts of Institutional Distance and Experience” *Journal of Management*, Vol.33, No.1, pp. 84-110.

Gomes-Casseres, B. (1989) “Ownership Structures of Foreign Subsidiaries—Theory and Evidence” *Journal of Economic Behavior and Organization*, Vol.11, No.2, pp. 1-25.

Gomes-Casseres, B. (1987) "Joint Venture instability: Is It a Problem?" *Columbia Journal of World Business*, Vol.22, No.2, pp. 97-102.

Gujarati, D. N. (2009). "Basic econometrics" 5th ed. Boston: MacGraw-Hill

Instituto Nacional de Estatística (INE) (2007) "Classificação Portuguesa das actividades económicas – Rev.3", Instituto Nacional de Estatística, Lisboa

Kuo, A, Kao, M-S, Chang, Y-C, Chiu.C-F (2012) "The Influence of International Experience on Entry Mode Choice: Difference Between Family and Non-Family Firms" *European Management Journal*, Vol.30, No.6, pp. 248-263.

López-Duarte, C. Vidal-Suárez, M.M. (2013) "Cultural Distance and the Choice Between Wholly Owned Subsidiaries and Joint Ventures". *Journal of Business Research*, Vol.66, No.11, pp. 2252-2261.

Lu, J. W. e Hébert, L. (2005) "Equity Control and the Survival of International Joint Ventures: A Contingency Approach" *Journal of Business Research* Vol. 58, No.6, pp.736-745.

Lu, Y e Tung, R.L. (2007) "International Expansion of Emerging Market Enterprises: A Springboard Perspective" *Journal of International Business Studies*, Vol. 38, No.4, pp. 481-498.

Luo, Y. (2001) "Determinants of Entry in an Emerging Economy: A Multilevel Approach" *Journal of Management Studies*, Vol. 38, No.3, pp.443-72.

Maroco, João (2014), "Análise estatística com utilização do SPSS", 6ed. Edições Sílabo: Lisboa.

Madhok, A. (1998) "The Nature of Multinational Firm Boundaries: Transaction Costs, Firm Capabilities and Foreign Market Entry Mode". *International Business Review*, Vol.7, No.3, pp. 259-290.

- Makino, S, Beamish. P. W. (1998) "Local Ownership Restrictions, Entry Mode Choice, and FDI Performance: Japanese Overseas Subsidiaries in Asia" *Asia Pacific Journal of Management*, Vol.15, No.1, pp.119-136.
- Malhotra, N. K. Agarwal, J., Ulgado. F. M. (2003) "Internationalization and Entry modes: A Multitheoretical Framework and Research Propositions" *Journal of International Marketing*, Vol. 11, No.4, pp. 1-31.
- Mani, S. Antia, K .D. Rindfleisch, A. (2006) "Entry Mode and Equity Level: A Multilevel Examination of Foreign Direct Investment Ownership Structure" *Strategic Management Journal*, Vol.28, No.28, pp. 857-866.
- Morschett, D. Schramm, K.H. Swoboda, B. (2010) "Decades of Research On Market Entry Modes: What Do We Really Know About External Antecedents of Entry Mode Choice?" *Journal of International Management*, Vol.16, No.1, pp. 60-77.
- Mutinelli, M. Piscitello, L. (1998) "The Entry Mode Choice of MNEs: An Evolutionary Approach" *Research policy* Vol.27, No. 5, pp. 491-506.
- Noreen, E. (1988) "An Empirical Comparison of Probit and OLS Regression Hypothesis Tests" *Journal of Accounting Research*, Vol. 26, No.1, pp. 119-133.
- Osland, E. G, Taylor, G. R. Zou, S. (2001),"Selecting International Modes of Entry and Expansion", *Marketing Intelligence & Planning*, Vol. 19, No. 3, pp. 153-161
- Pan, Y. e Tse, D. K. (2000) "The Hierarchical Model of Market Entry Modes" *Journal of International Business studies*, Vol.31, No.4, pp. 535-554.
- Quer, D. Claver. E, Rienda, L. (2012) "Chinese Multinationals and Entry Mode Choice: Institutional, Transaction and Firm-Specific Factors" *Business Research China*. Vol. 6, No.1, pp. 1-24.
- Richards, M. e Yang. Y. (2007) "Determinants of Foreign Ownership in International R&D Joint Ventures: Transaction Costs and National Culture" *Journal of International Management*, Vol. 13, No. 2, pp.110-130.

Rugman, A. M. (1981) "Reconciling Internalization Theory and the Eclectic Paradigm" *Multinational Business Review*, Vol.18, No.1, pp.1-12.

Ruzzier, M. Hisrich, R.D., Antonic, B. (2006) "SME Internationalization Research: Past, Present and Future" *Journal of Small Business Enterprise Development*, Vol.13, No.4, pp.476-497.

Sharma, V. M e Erramilli, M. K. (2004) "Resource-Based Explanation of Entry Mode Choice" *Journal of Marketing Theory and Practise*, Vol.12, No.1, pp. 1-18.

Shenkar, O. e Zeira, Y. (1990) "International Joint Ventures: A Tough Test for HR" *Personnel January*, Vol.67, No. 1, pp.26-31.

Terpstra, V. Yu, C-M. (1988) "Determinants of Foreign Investments of U.S Advertising Agencies" *Journal of International Business Studies*, Vol.19, No.1, pp.33-46

Teece, D. J. (1976) "The Multinational Corporation and the Resource Cost of International Techonology Transfer. Cambridge, Mass: Ballinger Publishing em Gatignon. H. e Anderson. E (1988) "The Multinational's Corporation Degree of Control over Foreign Subsidiaries: An Empirical Test of a Transaction Cost Explanation" *Oxford Journals*, Vol.44, No.1 pp.305-336.

UNCTAD (2013), "Global Value Chains: Investment and Trade for Development", *World Investment Report 2013*, United Nations, New York e Geneva.

UNCTAD (2009), "FDI Flows and Stocks", *UNCTAD Training Manual on Statistics for FDI, and the Operations of TNCs*, Vol. 1, United Nations, New York e Geneva.

Vaidya, S. (2009) "International Joint Ventures an Integrated Framework" *Competitiveness Review: an International Business Journal*, Vol.19, No.1, pp. 8-16.

Welch, D.E, Welch.L.S e Rebecca-Marschan.P (2001) "The Persistent Impact of Language on Global Operations" *Prometheus: Critical Studies in Innovation*, Vol. 19, No.3, pp. 193-209.

Werner, S. (2002) "Recent Developments in International Management research. A Review of 20 Top Management Journals" *Journal of Management*, Vol.28, No.1, pp.277-305.

Yu-Ching, C. Fang-Yi, L. e Chow-Ming, Y. (2010) "Choosing Between Wholly-Owned Subsidiaries and Joint Ventures of MNCs From An Emerging Market" *International Marketing Review*, Vol.27, No.3, pp. 338-365.

Anexos

ANEXO 1 – Distribuição empresarial por país e respetiva distância linguística

País	Total de subsidiárias (JV e subsidiária a 100%)	D_Lingua
Espanha	212	0
EUA	189	0
França	54	0
Brasil	42	1
Reino Unido	30	0
Polónia	24	0
Alemanha	20	0
Italia	17	0
Roménia	16	0
Angola	12	1
Canadá	9	0
Holanda	9	0
Marrocos	8	0
China	4	0
Cabo Verde	4	1
República Checa	4	0
Moçambique	4	1
África do Sul	4	0
Austria	3	0
Bélgica	3	0
Suiça	3	0
Macau	3	0
Suécia	3	0
Tunísia	3	0
Austrália	2	0
Colombia	2	0
Dinamarca	2	0
Irlanda	2	0
IN	2	0
Luzemburgo	2	0
Singapura	2	0
Emirados Árabes Unidos	1	0
Bulgária	1	0
Chile	1	0

Gibraltar	1	0
Hong Kong	1	0
Croácia	1	0
Hungria	1	0
Japão	1	0
Ilhas Caimão	1	0
Líbano	1	0
Letónia	1	0
Malta	1	0
Maurícias	1	0
México	1	0
Rússia	1	0
Suazilândia	1	0
Ucrânia	1	0
Uruguai	1	0
Venezuela	1	0
British Virgin Islands	1	0

ANEXO 2 - Descrição dos setores de atividade e total de empresas

Cód.C ae	Descrição da CAE	Total de empresas
01	Agricultura, produção animal, caça e atividades dos serviços relacionados	1
08	Outras indústrias extrativas	2
10	Indústrias alimentares	13
11	Indústria das bebidas	5
13	Fabricação de têxteis	12
14	Indústria do vestuário	10
15	Indústria do couro e dos produtos do couro	4
16	Indústrias da madeira e da cortiça e suas obras, exceto mobiliário; fabricação de obras de cestaria e de espartaria	8
17	Fabricação de pasta, de papel, cartão e seus artigos	2
19	Fabricação de coque, de produtos petrolíferos refinados e de aglomerados de combustíveis	1
20	Fabricação de produtos químicos e de fibras sintéticas ou artificiais, exceto produtos farmacêuticos	9
22	Fabricação de artigos de borracha e de matérias plásticas	6
23	Fabricação de outros produtos minerais não metálicos	7
25	Fabricação de produtos metálicos, exceto máquinas e equipamentos	17
26	Fabricação de equipamentos informáticos, equipamento para comunicações e produtos eletrónicos e ópticos	2
27	Fabricação de equipamento elétrico	6
28	Fabricação de máquinas e de equipamentos, n.e.	4
29	Fabricação de veículos automóveis, reboques, semi-reboques e componentes para veículos automóveis	8
31	Fabricação de mobiliário e de colchões	4
32	Outras indústrias transformadoras	3
33	Reparação, manutenção e instalação de máquinas e equipamentos	1
35	Electricidade, gás, vapor, água quente e fria e ar frio	1
41	Promoção imobiliária (desenvolvimento de projetos de edifícios); construção de edifícios	2
42	Engenharia civil	2
43	Atividades especializadas de construção	6
45	Comércio, manutenção e reparação, de veículos automóveis e motociclos	4
46	Comércio por grosso (inclui agentes), exceto de veículos automóveis e motociclos	29
47	Comércio retalho, exceto de veículos automóveis e motociclos	10
51	Transportes aéreos	1
53	Atividades postais e de courier	1
58	Atividades de edição	5
62	Consultoria e programação informática e atividades relacionadas	8
71	Atividades de arquitetura, de engenharia e técnicas afins; atividades de ensaios e de análises técnicas	4

77	Atividades de aluguer	1
86	Atividades de saúde humana	1